

Commodities

¿Qué aporta la cadena de trigo a la economía argentina?

Guido D'Angelo - Emilce Terré

En el marco de un nuevo Especial Trigo, resumimos los principales aportes de la cadena triguera a la economía nacional, responsable de más de US\$ 4.850 millones de exportaciones, 414.000 empleos y prácticamente un punto y medio del PIB.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

Producción y demanda regional del trigo en Argentina

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

La producción de trigo cae en las principales regiones del país, aunque con especial preponderancia en el Centro, donde pierde un 60% respecto al año anterior. Las exportaciones desde el Gran Rosario serían las menores en una década.

Commodities

Exportaciones de trigo 2022/23 y escenarios de abastecimiento del mercado brasilero

Javier Treboux - Emilce Terré

En una campaña en la que Argentina se quedaría sin trigo exportable con relativa celeridad, Brasil deberá salir de seguro a completar sus necesidades de cereal con importaciones desde el hemisferio norte.

Commodities

Industria molinera, actualidad y desafíos

Lugones Alberto - Terre Emilce

La industrialización de trigo cerró el año comercial 2021/22 estable en términos de toneladas procesadas, al tiempo que la producción de harina podría haber sido la segunda más grande. No obstante, el panorama plantea desafíos de cara a la nueva campaña.

Commodities

La cadena de valor de generó más de 414.000 empleos en Argentina

Guido D'Angelo - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

El empleo de la cadena del trigo creció cerca de 7% en la última campaña, sostenida por alzas productivas, exportadoras e industriales. Comercialización e industrialización del trigo, los principales generadores de trabajo en la cadena triguera.

Commodities

Panorama internacional del trigo 2022/23

Agustina Peña - Emilce Terré

El aumento de oferta en Rusia, Australia y Canadá no resulta suficiente para compensar la caída en Argentina y USA, ajustando a la baja el nivel de stocks de trigo en el mundo. Ante estos cambios, se descuenta una reorganización del comercio internacional.

Commodities

Indicadores Comerciales de la Campaña de Trigo 2021/22

Natalia Marin - Emilce Terré

La campaña de trigo 2021/22 tuvo comienzo el primer día de diciembre del año 2021 y finalizó el 30 de noviembre del año 2022. Se comercializaron más de 25 millones de toneladas en plaza local y más de 15 millones fueron declaradas en ventas al exterior.



 Commodities

¿Cuándo se restablecerá el balance mundial de trigo y quiénes dinamizarán el comercio hacia la campaña 2031/32?

Bruno Ferrari

Luego de tres ciclos con desbalances en el mercado mundial de trigo, se espera un reacomodo hacia el ciclo 2023/24. A largo plazo se proyecta gran protagonismo de la UE y el Mar Negro en exportaciones, y África como dinamizador de la demanda global.





¿Qué aporta la cadena de trigo a la economía argentina?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

En el marco de un nuevo Especial Trigo, resumimos los principales aportes de la cadena triguera a la economía nacional, responsable de más de US\$ 4.850 millones de exportaciones, 414.000 empleos y prácticamente un punto y medio del PIB.

Desde el primer día de diciembre comenzamos a transitar un nuevo año comercial para el trigo argentino, la campaña 2022/23. El origen de este cultivo en nuestro territorio nos remonta a las primeras semillas de trigo traídas por los españoles y al primer molino en territorio argentino, construido en torno al año 1580 en Córdoba^{1/}.

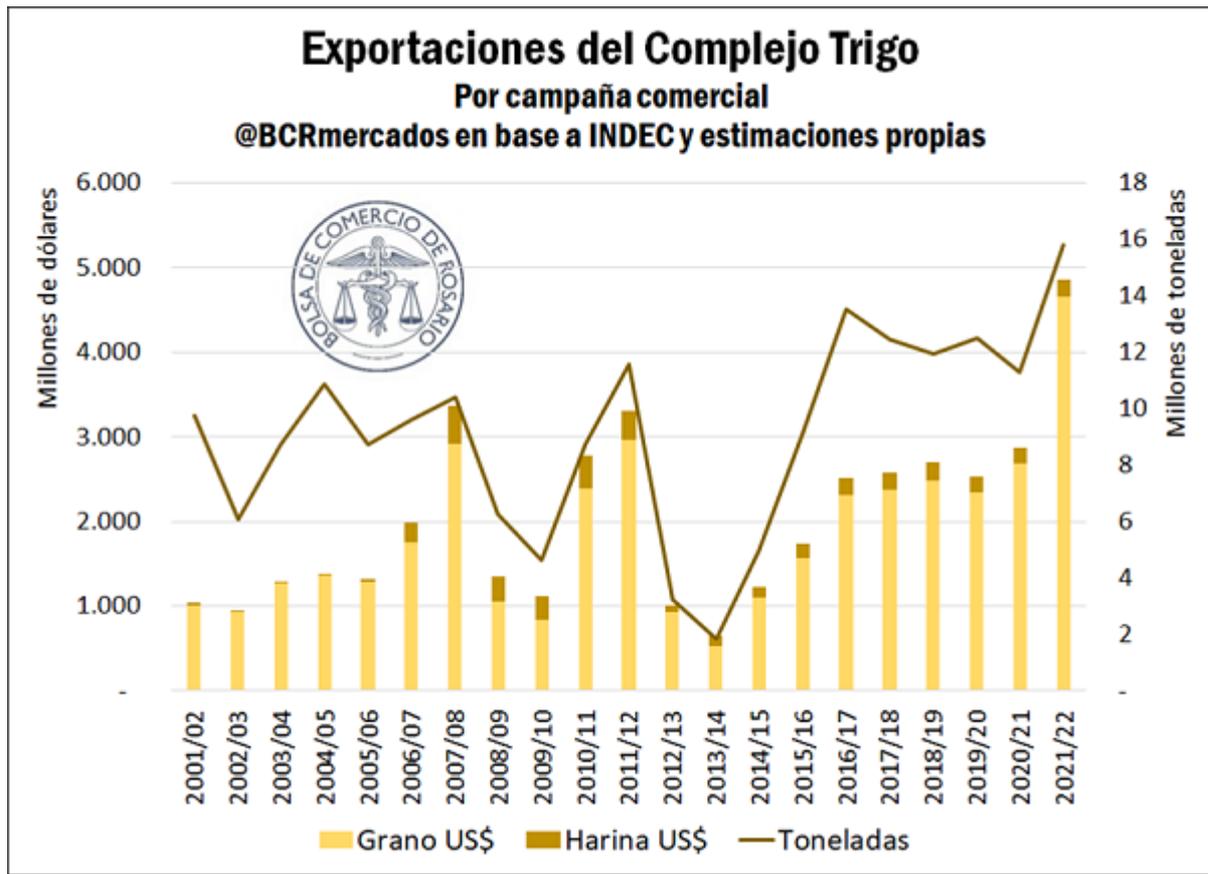
Varios siglos más tarde, hace 120 años el trigo argentino superaba los 3 millones de toneladas de producción, específicamente en la campaña 1903/04. En la campaña que terminó el cereal superó los 23 Mt de producción, lo que constituyó un nuevo hito histórico para la agroindustria argentina. A pesar de las múltiples adversidades con las que el trigo comienza su nuevo año comercial, debe recordarse que este cultivo tradicional y pujante es el tercero en importancia desde el punto de vista de superficie, producción y exportaciones.





El trigo argentino cerró la campaña 2021/22 con exportaciones por más de US\$ 4.850 millones

El trigo en grano, la harina de trigo y los diversos productos industriales derivados de este cultivo totalizaron exportaciones por más de US\$ 4.856 millones en la campaña 2021/22, un hito histórico. Con estos valores estimados, la campaña que acaba de finalizar exhibe **una suba del 40% en cantidades y otra del 70% en valor exportado**, rompiendo todos los récords para el comercio exterior del Complejo Trigo.



En este sentido, la canasta exportadora del complejo se dividió en US\$ 4.655 millones de exportaciones del trigo en grano y más de US\$ 201 millones en lo que hace a la harina y los diversos subproductos del Complejo Trigo.

La cadena de trigo aportó más de US\$ 600 millones en derechos de exportación

A lo largo de esta campaña 2021/22, el trigo aportó más de US\$ 607 millones en derechos de exportación (DEX), de acuerdo con estimaciones propias de la BCR. Desde diciembre del 2021 hasta el recién terminado mes de noviembre, **el trigo fue el tercer mayor aportante de derechos de exportación**, en vista de su importancia productiva y la alícuota del 12% que recae sobre su comercialización con el exterior.

Derechos de exportación de los principales complejos agroindustriales. Año 2022

Mes	Complejo Soja (millones US\$)	Complejo Maíz (millones US\$)	Complejo Trigo (millones US\$)	Complejo Girasol (millones US\$)	Complejo Cebada (millones US\$)	Complejo Sorgo (millones US\$)	Total (en millones de US\$)	Total (en millones de pesos)
Enero ¹	456,5	4,6	63,9	3,2	2,1	2,7	533	55.421
Febrero ¹	1.205,4	0,8	73,5	18,2	5,8	1,9	1.306	138.779
Marzo ¹	451,2	12,6	160,5	29,0	2,0	2,6	658	72.020
Abril ¹	603,0	3,5	155,5	6,9	3,2	8,5	781	88.477
Mayo ¹	671,1	247,4	28,9	11,1	11,3	3,9	974	114.667
Junio ¹	581,8	94,7	4,9	2,5	4,3	6,4	695	85.256
Julio ¹	541,2	199,3	8,3	2,9	3,2	4,9	760	97.622
Agosto ¹	334,6	30,0	0,1	2,1	2,8	7,8	377	51.048
Septiembre ²	2.032	71,1	0,1	0,9	4,7	2,6	2.111	417.754
Octubre ²	417,2	4,8	0,6	3,7	0,7	1,2	428	81.247
Noviembre ²	371,9	28,6	11,3	6,6	2,3	4,0	425	68.633
Diciembre ²	321,2	24,1	0,3	5,2	11,0	11,6	373	63.910
Total (en millones US\$)	7.987	722	508	92	53	58	9.420	-
Total (en millones de pesos)	1.029.109	92.473	56.714	11.159	7.085	7.859	-	1.334.834

Estimado en base a las DJVE efectivas

1: estimado en base a DJVE 2: proyectado en base a distribución de las DJVE de las últimas cinco campañas

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE, MAGyP y estimaciones propias.

No obstante, y como se ha destacado en más de una oportunidad, el [70% del aporte tributario del agro no proviene de los derechos de exportación](#), sino de los diversos impuestos internos vigentes en nuestro país. En este sentido, merece la pena destacar que el agro aportó en 2021 prácticamente \$1 de cada \$4 recaudados por el Estado Nacional.

La cadena triguera es una importante generadora de empleo privado a nivel federal, con más de 414.000 puestos de trabajo

En este Especial Trigo de la BCR hemos incorporado un artículo sobre generación de empleo para la cadena triguera. Con un crecimiento del empleo del 7% respecto de la campaña anterior, el trigo se destaca como el responsable de casi el 12% del empleo agroindustrial argentino. Asimismo, tres cuartas partes de estos puestos de trabajo generados por el trigo se explican en la comercialización y la industrialización de este cultivo.

Ocupados en la cadena de trigo por etapa de actividad económica

Etapa	Ocupados	Participación sobre total cadena triguera	Participación sobre total de las CAA
Insumos y Maquinaria	20.930	5%	18,6%
Primaria	60.884	15%	4,7%
Industrialización	143.734	35%	16,4%
Comercialización	168.922	41%	15,7%
Transporte y Almacenamiento	17.177	4%	12,4%
Servicios Relacionados	2.878	1%	20,0%
Total	414.526	100%	11,8%

Fuente: @BCRmercados, estimaciones propias en base a MDP e INDEC.

La cadena triguera es responsable del 9,3% del valor agregado de la agroindustria

Según el último informe de Lódola y Picón (2021), dentro de las 31 Cadenas Agroalimentarias (CAA) relevadas, el trigo se ubica como la cuarta cadena agro de mayor generación de valor, sólo detrás de las cadenas de Soja, Bovina y Maíz. En este sentido, el trigo es responsable del 8,8% del Valor Bruto de Producción (VBP) del Agro argentino, al tiempo que aporta el 9,3% del Valor Agregado (VA) que generan estas cadenas.

En este sentido, si consideramos, según este mismo trabajo, que estas CAA representan el 14% de la economía, tenemos que la cadena del trigo representó el 1,3% del PIB en el año 2020. Si tomamos en cuenta que en 2021 la producción de trigo creció un 35%, el empleo un 7% y las exportaciones un 70%, no caben dudas que el aporte del trigo a la economía nacional fue mucho más importante en este año que está terminando. De igual manera, una falla productiva como la que estaría arrojando este ciclo 2022/2023 tendrá un gran impacto sobre la economía del país.

Trabajos citados

Colomé, R. A., & Gumierato, H. L. (2009). *Los orígenes de la comercialización de granos en Argentina* (c. 1870 - 1920). Rosario: BCR.

Lódola, A., & Picón, N. (2021). *Cadenas Agroalimentarias en Argentina: Volúmenes y precios en el Siglo XXI*. LAB DOC UNLP.

^{1/} Colomé, Rinaldo y Gumierato, Lucas. (2009). *Los orígenes de la comercialización de granos en Argentina* (c. 1870 - 1920). BCR. Rosario. Página 27.



Producción y demanda regional del trigo en Argentina

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

La producción de trigo cae en las principales regiones del país, aunque con especial preponderancia en el Centro, donde pierde un 60% respecto al año anterior. Las exportaciones desde el Gran Rosario serían las menores en una década.

La campaña de trigo 2022/23 ya comenzó con complicaciones desde las gateras. Por un lado, los costos de los fertilizantes se dispararon a principios de año como consecuencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y, si bien los precios del cereal también mostraron una suba considerable, los márgenes para los productores resultaban más ajustados respecto de la campaña previa. Y, por el otro lado, el otoño dejó lluvias muy por debajo de lo normal, afectando seriamente la humedad disponible para avanzar con las siembras con normalidad.

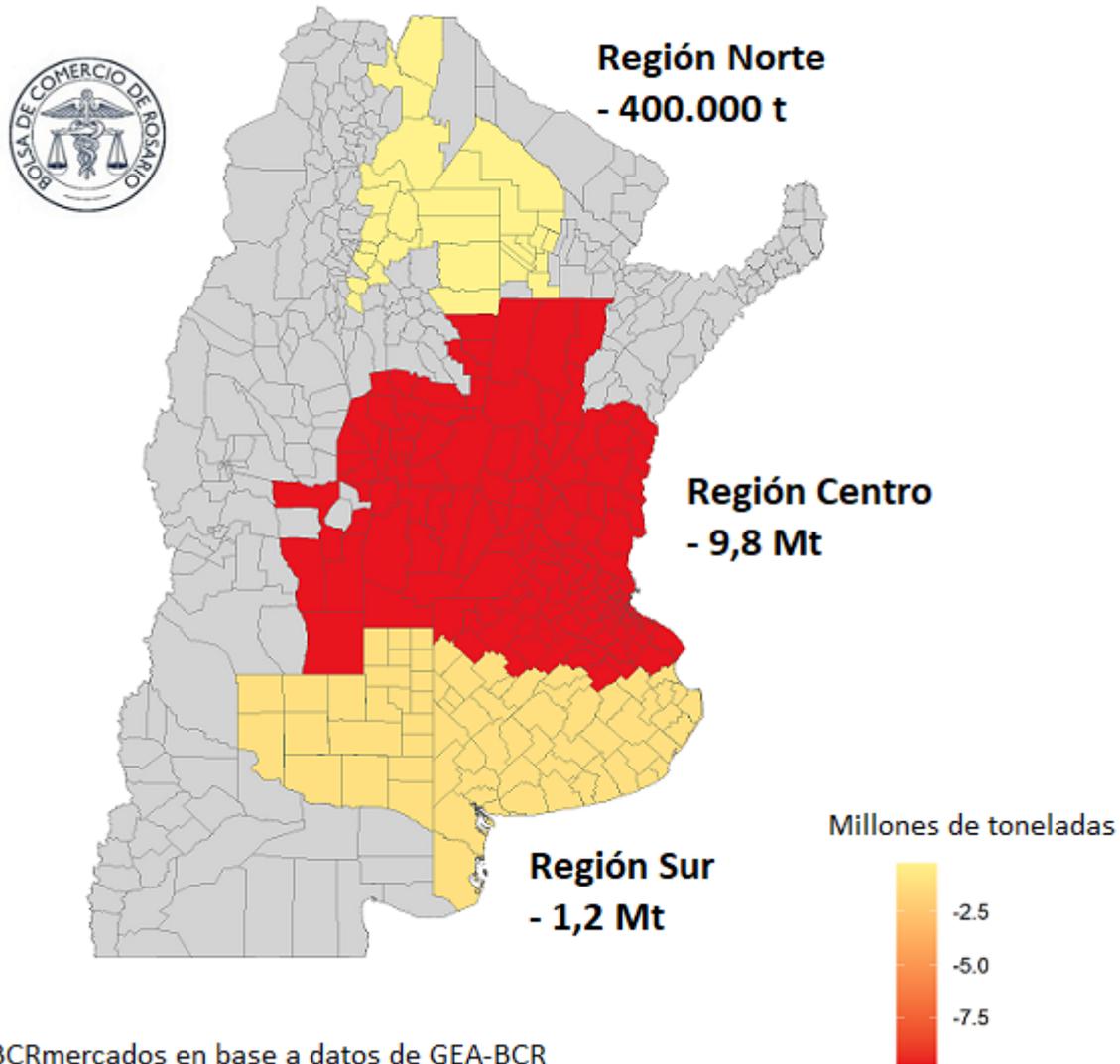
Es por ello que, después del récord en 20 años de superficie sembrada que se había alcanzado en la 2021/22, las coberturas en la nueva campaña cayeron 15% i.a. y se terminaron sembrando 5,9 M ha a nivel nacional, un millón de hectáreas menos que el año anterior. La región que más cayó, tanto en términos absolutos como en términos relativos, fue la **Región Centro** con un descenso de 800.000 ha entre un año y otro (-18% i.a.) de la mano de un fuerte retroceso en Córdoba (470.000 ha o -35% i.a.), Santa Fe (230.000 ha o -17% i.a.) y el Norte de Buenos Aires (100.000 ha o -10% i.a.). En la **Región Norte** y la **Región Sur** el recorte de área entre un año y otro fue de 100.000 ha en cada una (-17% y -5% i.a., respectivamente).

Pero el patrón climático seco se sostuvo durante prácticamente todo el segundo semestre del año, por lo que los cultivos se desarrollaron en un ambiente extremadamente desfavorable. Y, para colmo de males, las heladas tardías ocurridas durante octubre en prácticamente todas las regiones le dieron el golpe de gracia a aquellos cultivos que venían resistiendo.

Con algo menos de la mitad del trigo cosechado a esta altura del año, se estima que el rinde promedio nacional se desplomaría a 23,4 qq/ha, lo que sería el menor en 15 años y casi 12 quintales menos que los 35 qq/ha obtenidos en la campaña anterior. Por otra parte, de materializarse la estimación de superficie perdida, ésta se habría triplicado entre campañas y, con 835.000, el total de hectáreas no cosechadas a nivel nacional sería la más alta en más de 40 años: hay que retrotraerse hasta 1980 para ver una superficie perdida de semejante magnitud. La región más afectada en este aspecto ha sido, ampliamente, la **Región Central**. Allí se habrían perdido 671.000 ha en esta campaña, 5 veces más que en la 2021/22. Pero, dentro de esta región, la zona más castigada ha sido la **zona núcleo** (norte de Buenos Aires, sur de Santa Fe y este de Córdoba). En ésta se habrían perdido 391.000 ha, el 30% del área sembrada. Para tomar como referencia, el año previo se habían perdido 43.200 ha, un 3% de lo implantado.

Ante esto, la producción estimada de la cosecha a nivel nacional en el informe de noviembre por GEA es de 11,8 Mt, cayendo más de 11 Mt desde la campaña 2021/22. El guarismo tiene en cuenta las mencionadas 5,9 M ha sembradas y 835.000 ha perdidas. Sin embargo, los rindes que se estiman a medida que avanza la cosecha podrían hacer variar la producción total en diciembre.

Variación interanual de producción de trigo por región



Sobre la base de la estimación de noviembre, dividimos la producción de trigo de Argentina en diferentes **regiones** y podemos encontrar una muy fuerte caída en la producción en todas las zonas, pero particularmente en la **Región Centro**. Ésta, que abarca el norte de Buenos Aires, Entre Ríos, Santa Fe, Córdoba, sur de Santiago del Estero y San Luis, pierde más de la mitad de la producción obtenida el año pasado, pasando de 15,9 Mt en la 2021/22 a tan sólo 6,1 Mt en la

2022/23, es decir 62% o 9,8 Mt menos. La **Región Norte**, que abarca el norte de Santiago del Estero, Chaco, Tucumán y Salta, también ve reducida fuertemente su volumen obtenido pasando de 0,7 Mt a 0,4 Mt entre ciclos, una caída de 33%. Finalmente, la **Región Sur** es la que mejor desempeño relativo tuvo. Si bien la producción cae entre campañas, lo hace en una proporción menor: pasa de 6,4 Mt en la campaña pasada a 5,3 Mt en la nueva, un recorte de 1,2 Mt o 18%.

En lo que respecta a los usos del trigo, los principales consumos de éste en la campaña 2022/23 serán la molinería para la comercialización de harina, tanto en el mercado interno como su exportación, y la exportación del grano sin procesar.

Balance Regional de Trigo en Argentina

**2022/23**

En millones de toneladas	Region Norte ¹	Region Centro ²	Region Sur ³	Total Pais
Stock inicial	0,03	0,89	1,71	2,6
Producción	0,4	6,1	5,3	11,8
Importaciones	~ 0	~ 0	~ 0	~ 0,0
Mov. interregión	-0,1	0,9	-0,8	
Oferta	0,4	7,9	6,2	14,5
Exportaciones	0,0	2,6	3,9	6,5
Molinos	0,3	4,1	1,1	5,5
Balanceados y otros	0,0	0,1	0,0	0,1
Semillas	0,0	0,5	0,4	0,9
Consumo interno	0,4	4,6	1,5	6,5
Demanda	0,3	7,2	5,4	13,0
Stock final	0,02	0,68	0,82	1,5

Notas:

¹ Comprende el norte de la provincia de Santiago del Estero, Chaco, Tucumán y Salta.

² Norte de BA (del. de Pergamino, Junin, Lincoln, Bragado, 25 de Mayo y La Plata), Entre Ríos, Santa Fe, Córdoba, sur de Santiago del Estero y San Luis.

³ Comprende el sur de la provincia de Buenos Aires y La Pampa.

Fuente: FAIM, J.J. Hinrichsen S.A., MAGyP y cálculos propios.

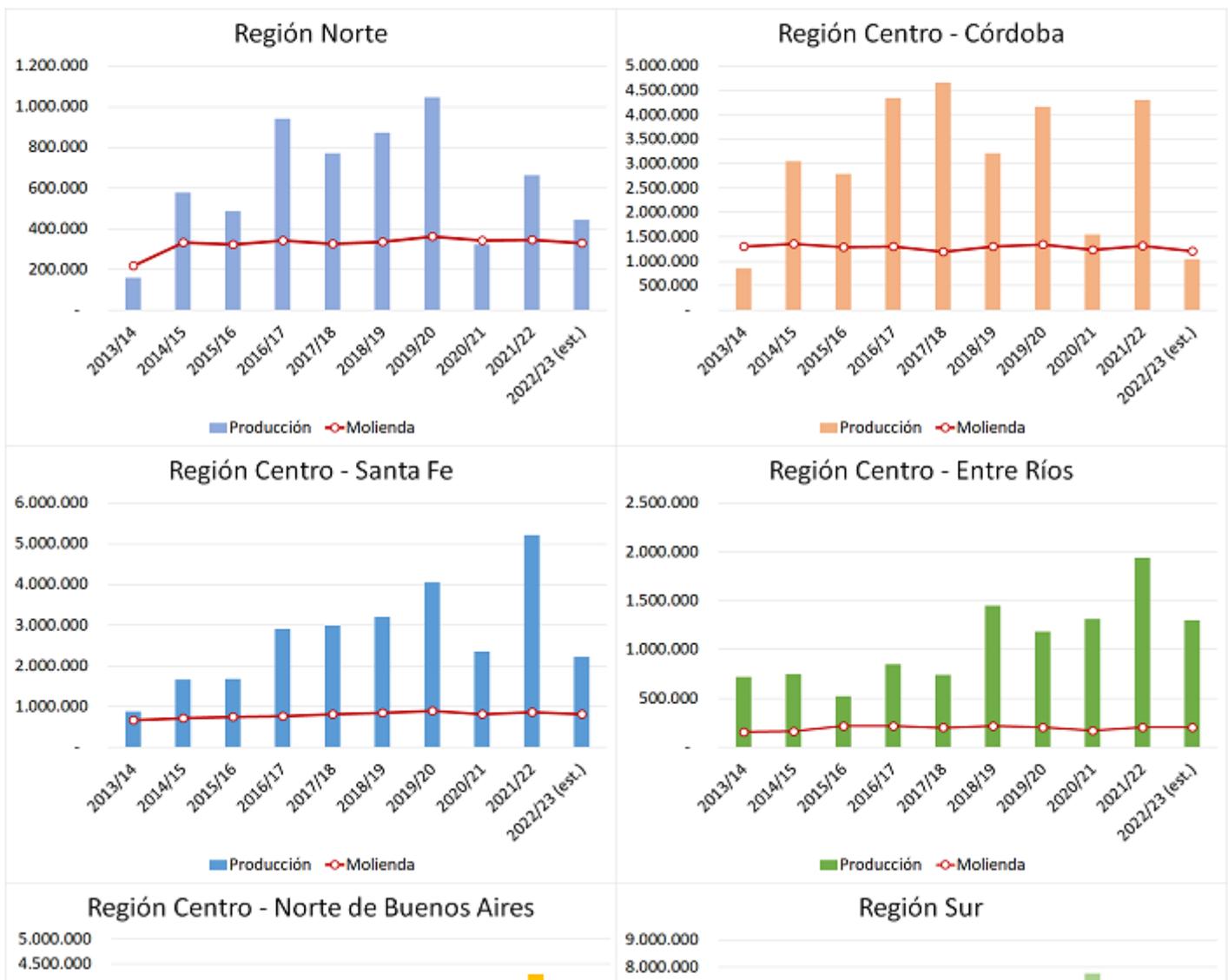
Se espera que en la campaña 2022/23 la molienda de trigo alcance 5,5 Mt (45 % de la producción). Este número está considerado como un piso para la molienda nacional, siendo un volumen idéntico al de la campaña 2017/18 y en línea con los mínimos de 5 años.

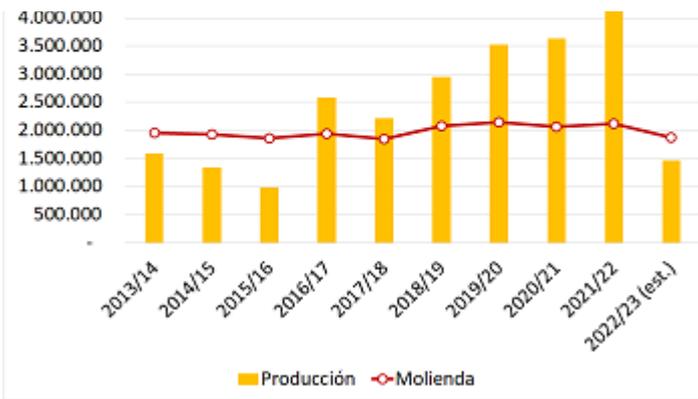
Basados en la ubicación de los molinos de trigo en Argentina se procede a estimar la molienda de trigo por zona para así obtener una idea de cuanto será la exportación y los movimientos de camiones por zonas a los puertos donde se remite la mercadería al exterior. Para la **Región Norte** se estima una molienda de 0,3 Mt, por lo que, combinado con otros usos, se

espera que 100.000 toneladas bajen con trigo hacia los molinos de la región centro, lo que dejaría stocks en esa región en 0,02 Mt.

La **Región Centro** es la que mayor concentración de molinos harineros posee y, por lo tanto, la de mayor **molienda estimada para la campaña 2022/23 con un total de 4,1 Mt** (75 % del total). Parte de estas necesidades de grano para la molienda es probable que resulte abastecida por grano de otras regiones. Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, dentro de la región centro, la zona del norte de Buenos Aires no posee suficiente grano como para abastecer las necesidades estimadas de molienda. Otro tanto ocurre en la provincia de Córdoba, donde la producción (1 Mt) no alcanza para satisfacer las necesidades de grano para molienda en toda la campaña (1,2 Mt).

Producción y Molienda de Trigo por Región/Provincia/Zona



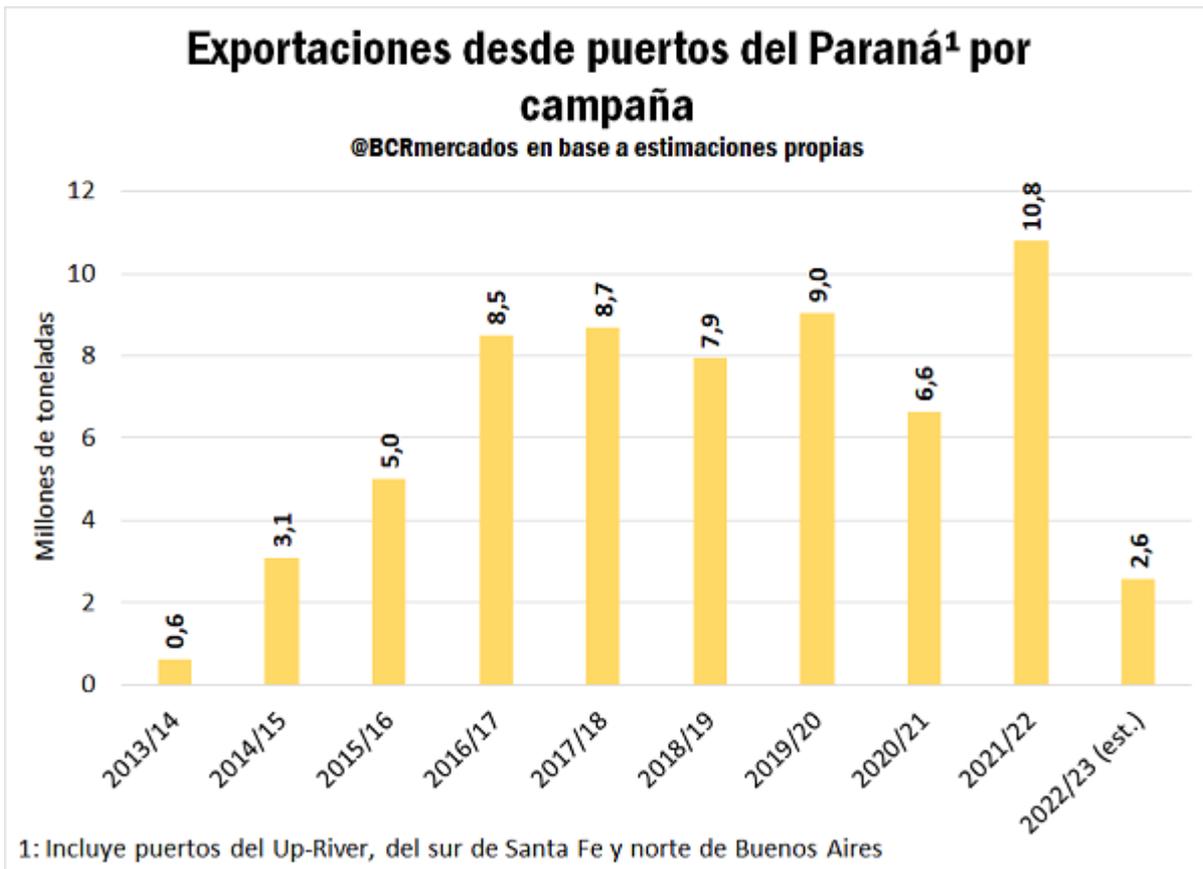


@BCRmercados en base a GEA-BCR y datos de FAIM

Es por ello que se vislumbra un movimiento interregional de parte del grano excedente de la Región Norte (-0,1 Mt) y de la Región Sur (-0,8 Mt) hacia la Región Centro (+0,9Mt) así como también un movimiento intrarregional desde otras provincias de la región centro (como Santa Fe y Entre Ríos, que poseen producción de sobra para cumplir con la molienda estimada) para poder abastecer a aquellos molinos de Córdoba o el norte de Buenos Aires que usualmente adquieren el grano para industrializar en su propia zona.

Considerando este movimiento interregional, y restando el uso de trigo como alimento forrajero, para uso de balanceados y semillas, nos quedan exportaciones estimadas de esta región en **2,6 Mt, que saldrían de los puertos del Gran Rosario y alrededores**. Este sería el menor volumen de trigo despachado desde los puertos del Up-River en 10 años y significa una caída de 75% con relación al volumen embarcado desde puertos del Paraná en la 2021/22 (10,8 Mt en la campaña que cerró). De esta manera, los stocks finales en la región cerrarían considerablemente ajustados en casi 0,7 Mt.





Por su parte, la **Región Sur** tiene una producción mayor en relación con sus necesidades de consumo interno: se prevé una molienda de 1,1 Mt, tiene un uso como semilla y balanceados de 400.000 t y abastecería a los molinos del Norte de Buenos Aires en otras 800.000 t aproximadamente. Esta mayor oferta que consumos deja como saldo que mayores exportaciones de trigo saldrían por los puertos del sur bonaerense respecto de los puertos del Paraná: se proyectan 3,9 Mt desde Bahía Blanca y/o Necochea/Quequén. Sin embargo, dada la fuerte caída en las exportaciones totales del país, también se da un retroceso en la comparación interanual. En la campaña 2021/22 las exportaciones de trigo por estos puertos se estimaron en 4,5 Mt mientras que para la campaña 22/23 se proyectan en 3,9 Mt.

De esta manera, las **exportaciones totales desde puertos argentinos durante el ciclo 2022/23 sumarían 6,5 Mt**, y los stocks finales de la campaña cerrarían en 1,5 Mt, lo que dejaría un empalme de cosechas bastante más ajustado para el próximo año. Cabe aclarar que este número de exportaciones está pensado como un techo de estimación; es decir, que puede ser que el número efectivamente exportado sea inferior, pero difícilmente pueda superarse ese volumen dado lo ajustado del balance.

Con estos números, el balance de oferta y demanda de las distintas regiones productivas del país se avizora bastante más ajustado con relación a lo sucedido en las campañas anteriores, pero particularmente para la Región Centro. Sin dudas, el clima ha jugado una muy mala pasada a la cosecha triguera 2022/23 en todas las zonas productivas del país y la hoja de balance del cereal para el nuevo ciclo se observa más apremiante que en el último año.



Exportaciones de trigo 2022/23 y escenarios de abastecimiento del mercado brasilero

Javier Treboux – Emilce Terré

En una campaña en la que Argentina se quedaría sin trigo exportable con relativa celeridad, Brasil deberá salir de seguro a completar sus necesidades de cereal con importaciones desde el hemisferio norte.

La combinación de la sequía con episodios de heladas tardías en las zonas trigueras de nuestro país, resintieron las proyecciones productivas de forma severa. De una producción que se proyectaba arriba de los 19 millones de toneladas al momento de la siembra y de acuerdo con rindes tendenciales, **hoy toca hablar de 11,8 millones de toneladas en producción a nivel país** para la campaña 2022/23.

Este recorte productivo ha afectado también de forma importante el potencial exportador de nuestro país. De hecho, el Volumen de Equilibrio de exportaciones fijado por las autoridades nacionales allá por marzo de este año, de 10 millones de toneladas en exportaciones de trigo de cosecha 2022/23, parece haber quedado demasiado alto.

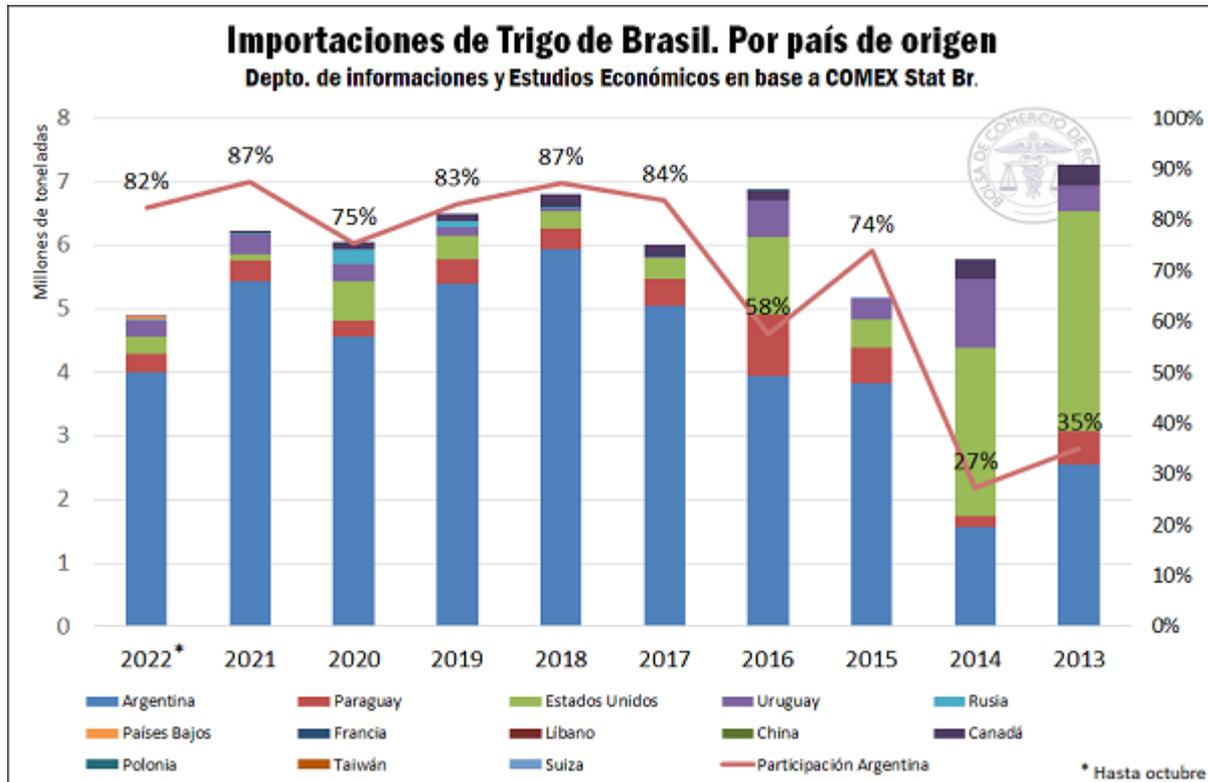
Luego de la apertura del cupo de exportaciones, las empresas del sector salieron rápidamente a ganar posición en el mercado, cerrando operaciones con el exterior y **declarando DJVE por cerca de 8,9 millones de toneladas**, rayando el límite superior establecido por el 90% del cupo. Ante este posicionamiento externo que pareciera ubicarse por encima de las exportaciones potenciales para la campaña, la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación decreta con la Resolución 114/2022 una **prórroga automática excepcional de 360 días corridos a las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) con período de embarque comprendido entre el 1 de diciembre de 2022 y el 28 de febrero de 2023.**

Según estimaciones propias, **las exportaciones argentinas estarían en torno a 6,5 millones de toneladas para la campaña 2022/23**, el menor volumen desde la campaña 2014/15, de cumplirse. Aunque no es posible conocer el destino de las exportaciones a esta altura de la campaña, dado que dependerá principalmente de los precios CIF de cada destino posible y de los costos del transporte, la **mayor competitividad que solemos tener con Brasil hace suponer que el grueso de las exportaciones estará dirigido al gigante sudamericano.**

Para tomar dimensión de la importancia del mercado brasilero para las exportaciones nacionales, **en el año 2021 Argentina destinó 5,5 millones de toneladas de exportaciones a Brasil; este destino concentró en los últimos años poco menos de la mitad de las exportaciones de trigo de nuestro país.** Sin embargo, esta campaña presenta una gran incógnita, y es si estaremos aptos para abastecer este mercado a lo largo del año próximo.

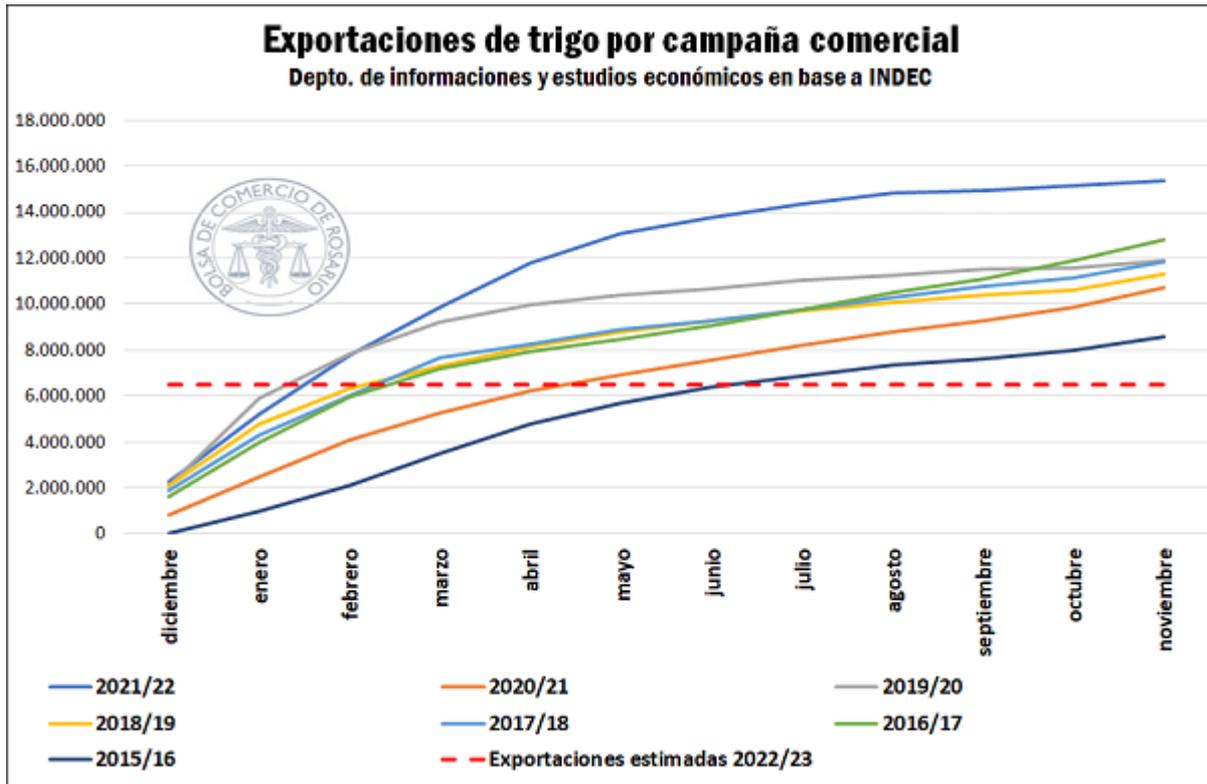
Brasil suele importar entre 6 y 7 millones de toneladas de trigo anualmente, que, en promedio, es abastecida en un 80% desde nuestro país. El resto de sus necesidades de importación las completa desde otros orígenes dentro del Mercosur, Paraguay y Uruguay principalmente. Aun así, suele recurrir a países extra-zona para saciar sus necesidades de trigo, con

una cantidad dependiendo del vacío que deje nuestro país. En promedio, en los últimos años, este influjo representó unas 500.000 toneladas anuales. Estados Unidos es su mayor proveedor fuera del Mercosur, llegando a exportarle cerca de 3,5 millones de toneladas en 2013, cuando alcanzó una participación del 70% en las importaciones totales en dicho año, en una campaña en la que Argentina tuvo una mala cosecha.

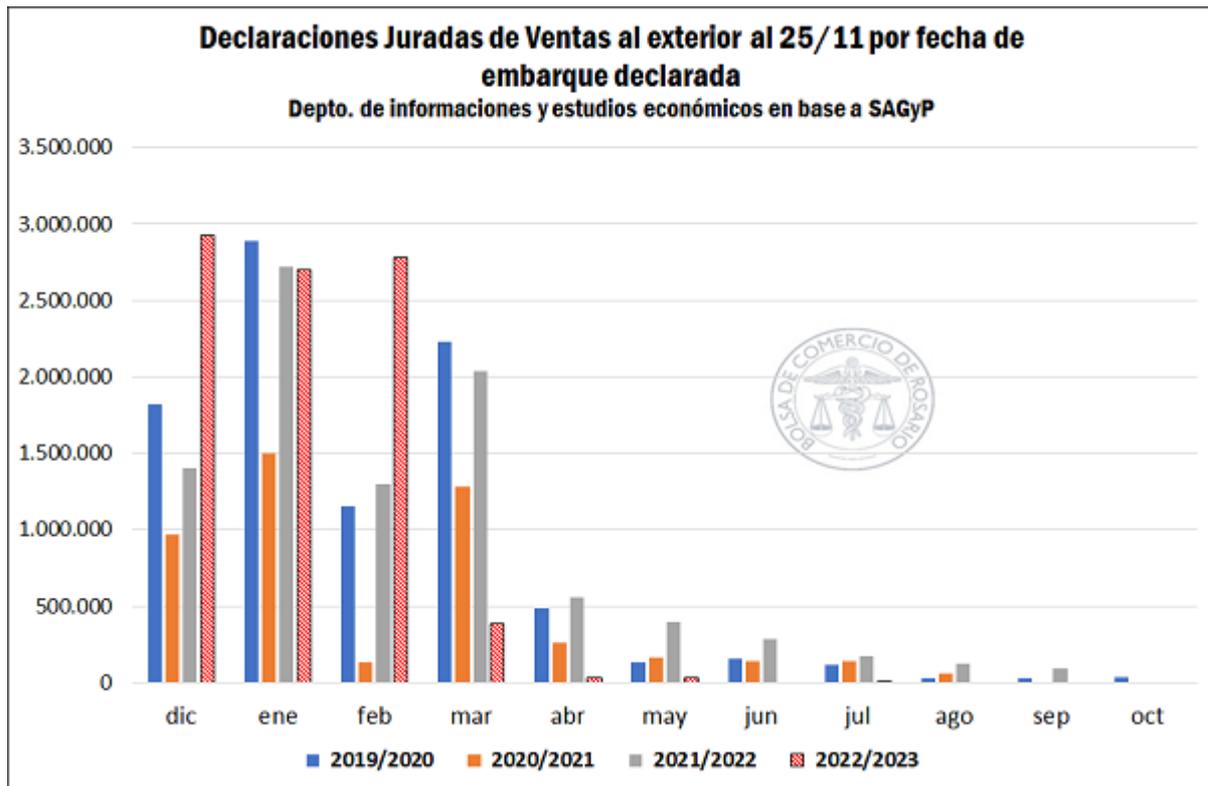


El trigo argentino tiene ciertas ventajas en relación con los otros orígenes posibles a la hora de competir por el mercado brasileño. Por un lado, cuenta con un **menor costo de transporte, dado por la cercanía geográfica, a la vez que se beneficia de la preferencia arancelaria obtenida a través del Mercosur**, lo que hace que nuestro país sea muy competitivo en ese mercado. Es necesario destacar que juegan un papel muy importante las buenas relaciones comerciales construidas entre las empresas importadoras y los exportadores nacionales a lo largo de los años, con una demanda brasileña que conoce el grano argentino y lo valora positivamente.

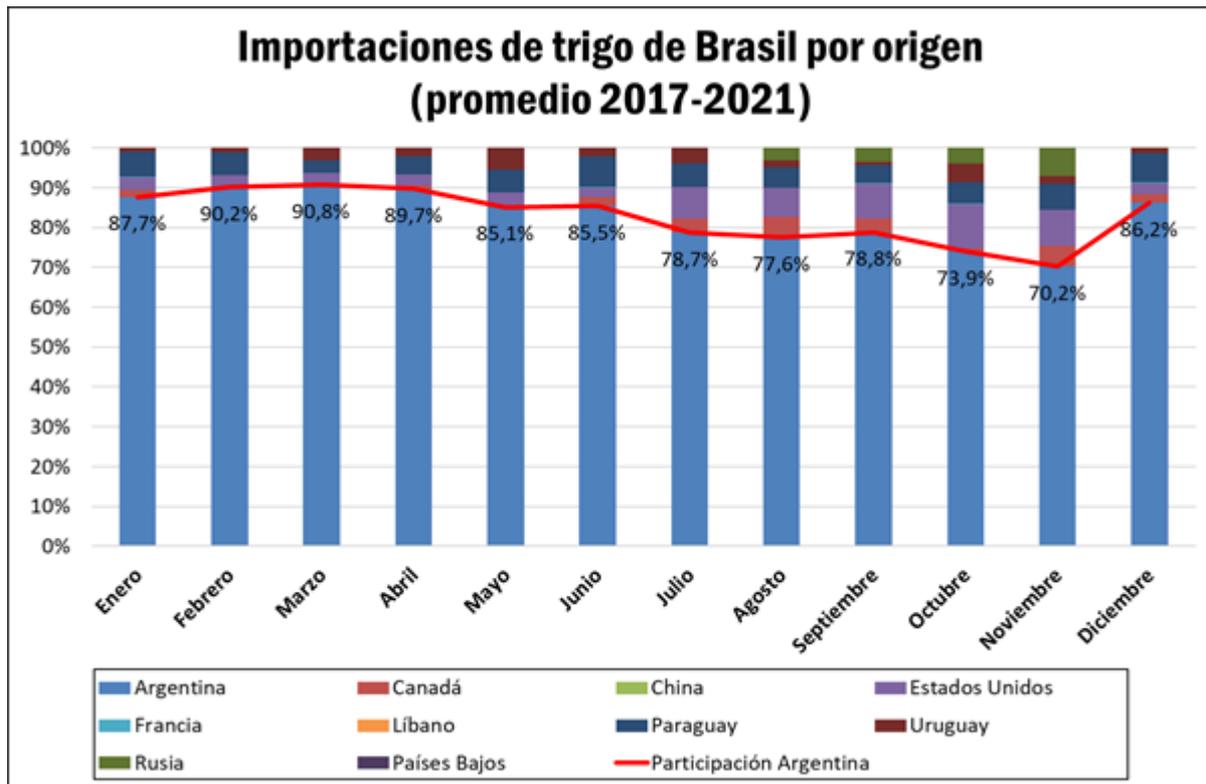
Sin embargo, en esta campaña, es probable que Argentina se quede sin saldo exportable del cereal con relativa premura. Si los primeros meses de la campaña siguen el ritmo que tuvieron en la última campaña, Argentina se quedaría sin trigo para exportar en febrero; si, en cambio, la dinámica comercial es la de la campaña 2020/21, el saldo exportable alcanzaría hasta abril.



Esta preocupación se hace palpable al analizar las fechas de embarque de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior en la campaña. A diferencia de los últimos años, vemos este año una **excesiva acumulación de los embarques estimados en los primeros tres meses de la campaña, con los negocios anotados para embarque entre diciembre de 2022 y febrero de 2023 concentrando el 95% de las DJVE**. Esta participación era del 60% en la campaña 2021/22 a esta misma altura del año, y del 56% en la campaña 2022/23.



Esta distribución de la fecha de embarque estimada de las DJVE no es tan grave si se considera que pueden ser postergadas hasta en 360 días según la normativa vigente, pero sí pone una señal de alerta, principalmente porque las importaciones desde Brasil suelen programarse en forma muy pareja durante el año. **El mercado brasileño necesita importaciones por 0,5 millones de toneladas mensuales a lo largo del año**, con volúmenes ligeramente inferiores en los meses de septiembre y octubre en términos relativos, aunque sin estacionalidades significativas.



En el promedio de los últimos cinco años, podemos ver que Argentina suele mantener un *market-share* por encima del 85% entre diciembre y junio, perdiendo participación a partir de este último mes, cuando empiezan a ganar participación los países del hemisferio norte. No sería descabellado pensar que Argentina pueda mantener una participación parecida a años anteriores en los primeros meses de la campaña, pero perdiéndola rápidamente a medida que se avanza en la campaña.

Si bien *a priori* podría pensarse en un mercado brasilero en stress producto de las magras exportaciones previstas desde nuestro país y lo que falta hasta la próxima cosecha del hemisferio norte, voces autorizadas del mercado hablan de una demanda para molinería en Brasil que no estaría desesperada por asegurarse el trigo. Es que Brasil ha obtenido una muy buena cosecha (récord histórico con 9,5 Mt según la CONAB) y los productores se desprendieron rápido de su grano ante los buenos precios internos.

Así, Brasil estaría importando en la campaña 1,5 millones de toneladas de trigo de zona extra-Mercosur en la campaña, según analistas consultados, con algunos arriesgando este valor hasta 2 millones de toneladas. De consolidarse estos volúmenes, estaríamos hablando de la mayor demanda extra-zona desde 2014.

Es necesario recordar que, además de la cuota libre de impuestos con la que cuenta Brasil para importar 750.000 toneladas de trigo anuales desde fuera del Mercosur, en marzo de 2022 el gobierno brasilero estableció una medida que exonera de aranceles a todas las importaciones de trigo y otros productos alimenticios, y que tiene validez hasta finales de 2022. Los productos relacionados con el trigo incluidos en la denominada Lista de Excepciones al Arancel Externo Común (LETEC) fueron: Productos de panadería y pastelería (del 16,2% a cero), Harina de trigo (del 10,8% a cero), Trigo (de 9% a cero) y Galletas dulces y saladas (del 16,2% a cero). Es necesario estar atentos a la posible extensión del plazo de



aplicabilidad de esta medida, que afecta a la competitividad de la producción argentina y la pone en igual de condiciones arancelarias con otros orígenes.

Este ingreso de trigo extra-zona probablemente tomará relevancia a partir de los meses de julio y agosto, cuando entra la cosecha del hemisferio norte. A las habituales importaciones anuales de *Soft Wheat* de los Estados Unidos, utilizado en la industria de galletas, probablemente el país vecino deberá importar algo de *Hard Winter* del país del norte en esta campaña, sumado a algún volumen que pueda llegar desde Canadá. A su vez, en consonancia con lo que pudo vislumbrarse en las últimas semanas, ingresaría a Brasil trigo proveniente de Rusia, que se halla sumamente competitivo en el mercado mundial producto de su gran cosecha y las complicaciones para colocar su producción fruto del conflicto bélico con Ucrania. Desde fuentes brasileñas se estimaba que el volumen total de negocios ya cerrado sobre trigo ruso se acercaría a 200.000 toneladas.





Industria molinera, actualidad y desafíos

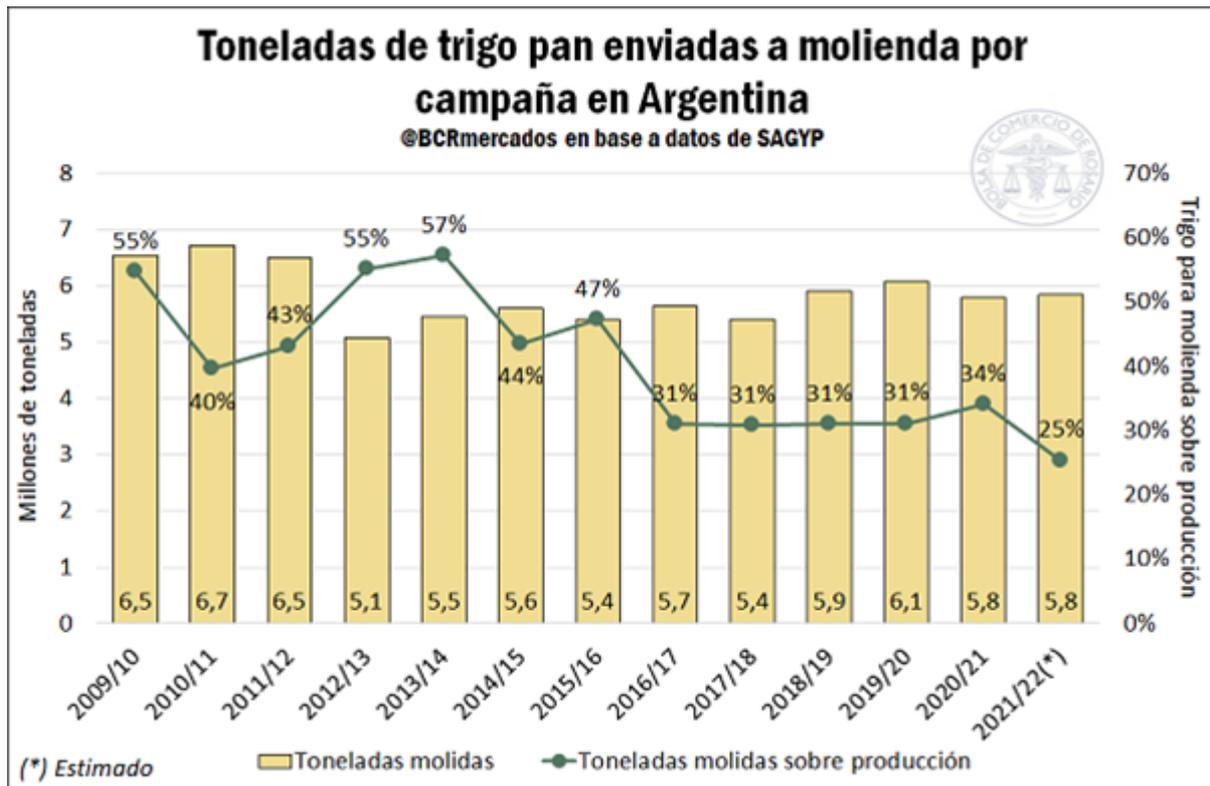
Lugones Alberto – Terre Emilce

La industrialización de trigo cerró el año comercial 2021/22 estable en términos de toneladas procesadas, al tiempo que la producción de harina podría haber sido la segunda más grande. No obstante, el panorama plantea desafíos de cara a la nueva campaña.

Los molinos locales realizan el procesamiento del trigo, una actividad tan antigua como importante para la dieta de los argentinos. El abastecimiento del cereal y los flujos de mercadería que se traslada del campo hacia estas plantas industriales son dos factores fundamentales para el correcto funcionamiento del encadenamiento productivo. Desde la campaña 2016/17 en adelante, Argentina ha sido capaz de mantener una mayor producción interna de trigo, derivando en una participación relativamente estable de procesamiento, cuando años atrás se requería entre el 40 y el 57% del cereal generado internamente para el aprovisionamiento de los molinos.

Debe destacarse que en los últimos dos años, según los datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), la molienda de trigo pan en el ciclo 2020/21 fue del 5,8 Mt, implicando la mayor molienda con relación a la producción desde el ciclo 2015/16 (34%). En otras palabras, 1 de cada 3 toneladas de trigo de la cosecha 2020/21 fue molida en el país. Pero, en el ciclo comercial que acaba de finalizar (2021/22), en caso de mantenerse el tonelaje que se estima de molienda interna de 5,8 Mt, se produciría una considerable baja en la participación de la industrialización del trigo, derivado principalmente en el fuerte incremento productivo que se tuvo en esta última cosecha. Como reflejo de esto tenemos que en la campaña 2021/22, 1 de cada 4 toneladas de este cereal fue molida por nuestra industria local.





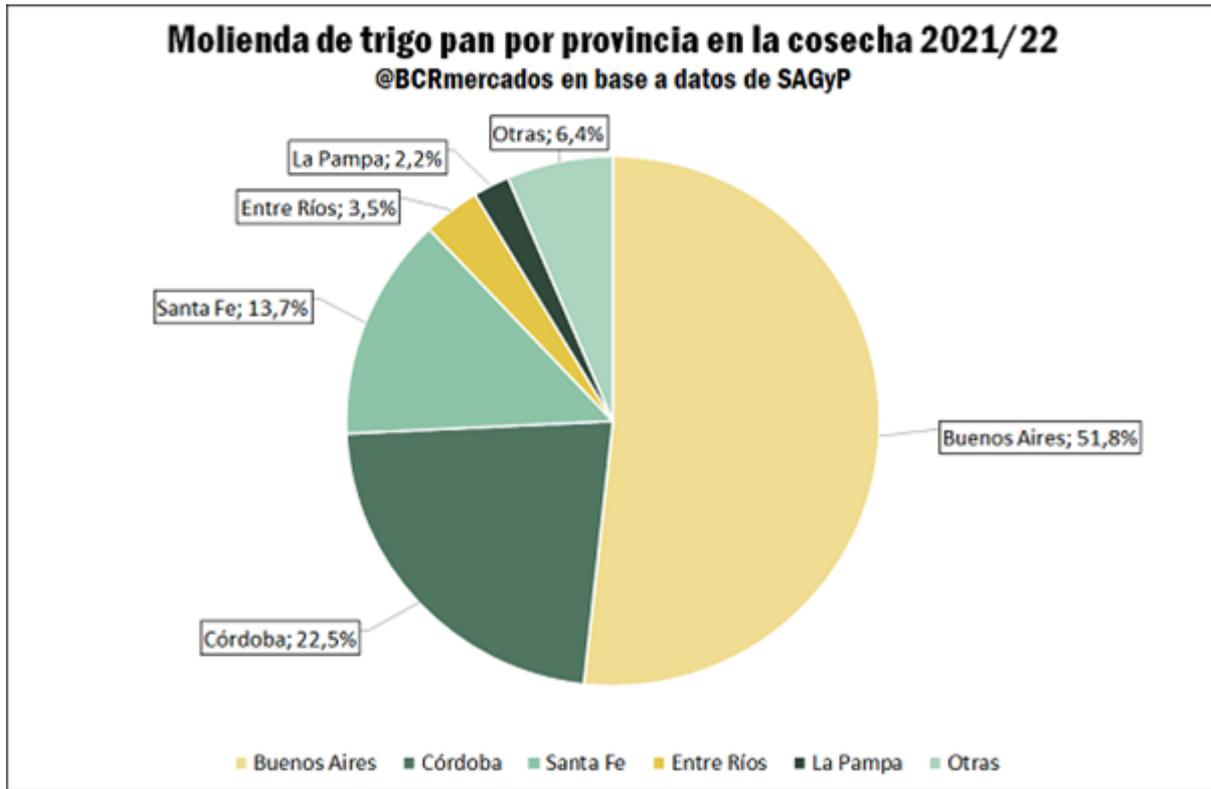
Molienda local por empresa

Las empresas de mayores niveles de procesamiento del cereal se mantienen con desempeños estables en las últimas campañas. Según los datos relevados por SAGyP, entre enero y septiembre al menos 224 empresas participaron de la molienda de al menos una tonelada de cereal. Al mismo tiempo, se debe destacar que las empresas de mayor molienda de momento han reducido sus participaciones relativas. En este sentido, realizando la comparación entre la participación de las principales empresas en términos de toneladas procesadas en la campaña 2020/21 respecto al período diciembre – septiembre de la cosecha 2021/22, obtenemos que, hasta el noveno mes del 2022, estas compañías representan una menor proporción de la molienda total, pasándose de un 49,1% a un 42,7% entre los períodos mencionados.

 Empresas de mayor molienda de trigo pan a nivel nacional por campaña				
Razón social	2020/21	Particip. 2020/21	2021/22 (*)	Particip. 2021/22 (*)
Molino Cañuelas SACIFIA	1.303.746	22,3%	1.099.363	22,0%
S. A. Molinos Fénix	271.233	4,6%	258.715	5,2%
Molinos Florencia S.A.	264.846	4,5%	238.478	4,8%
Lagomarsino S.A.	236.167	4,0%	162.912	3,3%
Molinos Juan Semino S.A.	117.554	2,0%	109.819	2,2%
Molino Argentino S.A.I.C.A.G. E I.	131.051	2,2%	107.202	2,1%
Molino Chacabuco S.A.	117.652	2,0%	99.902	2,0%
Molinos Cabodi Hnos. S.A.	123.217	2,1%	98.883	2,0%
Molino Chabas S.A.	112.412	1,9%	90.436	1,8%
O.S. S.A.	111.377	1,9%	83.718	1,7%
Gastaldi Hnos.S.A.I. y C.F. E I.	90.649	1,5%	76.015	1,5%
Morixe Hermanos S.A.C.I.	101.339	1,7%	75.735	1,5%
Otras	2.873.523	49,1%	2.501.976	42,7%
Total	5.854.766		5.003.154	

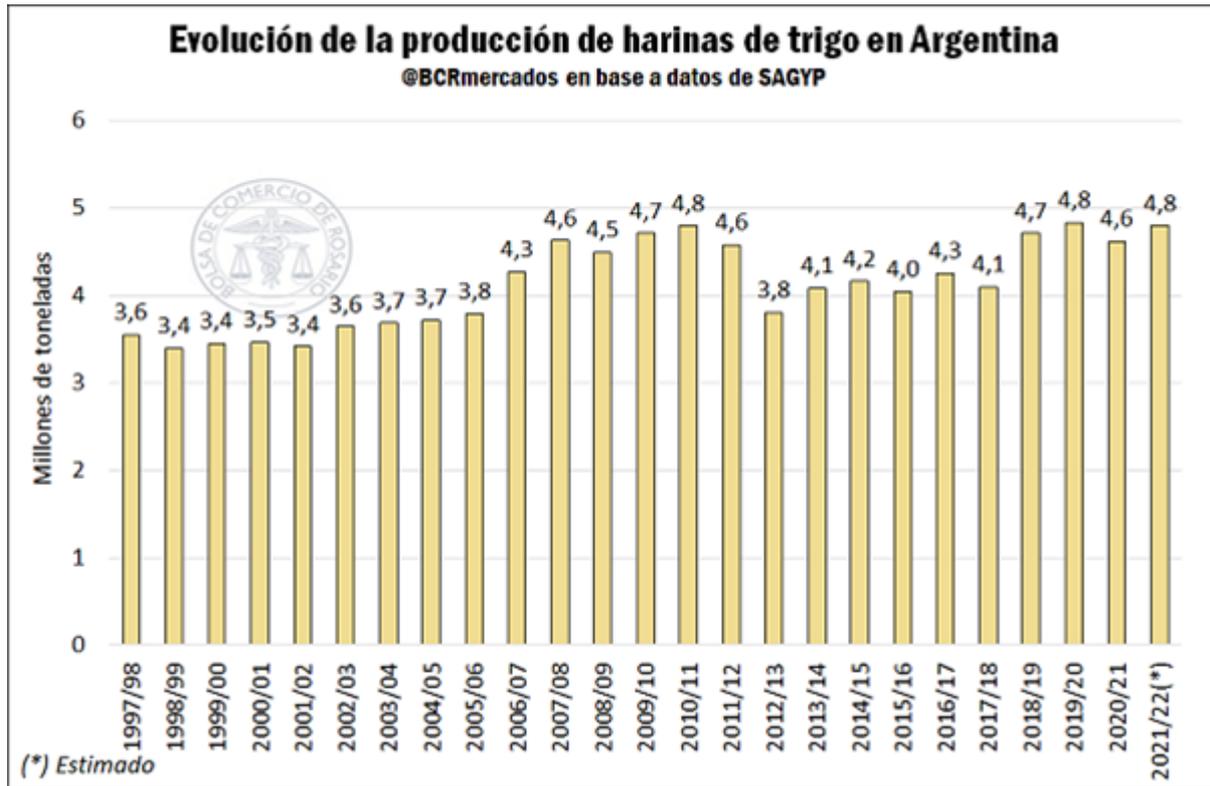
Fuente: BCRmercados en base a datos de SAGYP
() Datos hasta septiembre de 2022 inclusive*

La ubicación geográfica de la producción de harina de trigo coincide en buena medida con la producción del cereal que se utiliza como insumo, derivando en una elevada participación de la provincia de Buenos Aires dentro del procesamiento. La provincia más grande de nuestro país alberga a los molinos que representan el 51,8% de la molienda nacional, seguido por Córdoba registrando el 22,5% del total y en tercer lugar se ubica Santa Fe con el 13,7% del procesamiento de trigo pan nacional. Al mismo tiempo, estos guarismos han mantenido una notable estabilidad con relación a las participaciones del año pasado. Asimismo, se debe destacar que en esta última campaña se ha contado con la molienda de al menos una tonelada de trigo en otras 10 provincias por fuera del podio y que en conjunto representaron el 12,1% del procesamiento de trigo pan.



Producción harinera

Según los datos de SAGyP, la industrialización de materia prima de nuestro país ha resultado en una producción de harina de trigo que, en los últimos años, se ha mantenido relativamente estable, en un rango que va de 4,6 Mt a 4,8 Mt entre los ciclos 2018/19 y 2020/21. Sin embargo, en base a los últimos datos mensuales, puede estimarse que la producción de harina de trigo pan en el ciclo 2021/22 puede alcanzar los 4,80 Mt, apenas por debajo del récord histórico de la campaña 2019/20, cuando se produjeron 4,83 Mt. Este registro resulta en una mejora con relación a las 4,62 Mt de la campaña anterior, al tiempo que se establece como el segundo mayor tonelaje de harina de trigo pan generado en una misma campaña comercial.



¿Qué pasará durante el próximo ciclo?

De cara al período 2022/23 se destacan dos desafíos a los que se deberá enfrentar la molinería argentina:

a) **Abastecimiento:** No es noticia que la producción de trigo local 2022/23 atraviesa por una severa sequía y que las estimaciones de los resultados en términos de toneladas para esta campaña se han ido recortando con el pasar de los meses. Actualmente, la Guía Estratégica para el Agro (GEA – BCR) estima que en nuestro país se podrían producir 11,8 Mt de trigo. Al mismo tiempo, en caso de desear mantener el volumen de molienda del cereal en 5,8 Mt, los molinos locales deberán absorber el 49% del cereal local, debiendo casi duplicar su participación en cuestión de un año. Si bien, esta participación de molienda se trata de un registro elevado, no quita que en más de una ocasión (períodos 2009/10, 2012/13 y 2013/14) los molinos han logrado hacerse de una mayor porción de la producción de cereal local. No obstante, es un comportamiento que rompe notablemente con el accionar de los últimos años.

b) **Calidad:** Los datos preliminares de calidad, basados en muestras analizadas por BCRLabs entre el 1 y el 25 de noviembre de 2022, dan cuenta del impacto de las afecciones climáticas por las que ha atravesado el cultivo del ciclo 2022/23 (sequía y heladas). En 192.000 toneladas analizadas se detecta un Contenido Proteico promedio del 9,9%, inferior al 10,4 que se observaba para la misma altura del año anterior. El Peso Hectolitrico promedio, en tanto, se ubica por encima del año anterior con 81,02 Kg/HL en 94.000 toneladas analizadas, cuando para noviembre de año pasado dicho parámetro resultaba inferior a 80 Kg/HL.



La cadena de valor de generó más de 414.000 empleos en Argentina

Guido D'Angelo – Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

El empleo de la cadena del trigo creció cerca de 7% en la última campaña, sostenida por alzas productivas, exportadoras e industriales. Comercialización e industrialización del trigo, los principales generadores de trabajo en la cadena triguera.

La campaña 2021/22 nos dejó una superficie sembrada que volvió a acercarse a los 7 millones de hectáreas y una producción récord, en torno a las 23 Mt. Con niveles crecientes de molienda y exportaciones que marcaron un hito histórico, la campaña que acaba de terminar necesariamente tuvo efectos multiplicadores sobre el empleo argentino.

Más siembra implicó una mayor demanda de insumos y un incremento en las tareas de laboreo y cosecha en las diversas regiones productivas. Al mismo tiempo, una producción récord necesariamente llevó a más demanda de transporte, en un año comercial que se encontró también con más comercialización, más volumen exportado y más trigo procesado por la industria molinera. En esta campaña que acaba de terminar, vuelve a quedar clara la relevancia que tiene la cadena triguera en la generación de empleo privado y genuino en la economía argentina, con un fuerte arraigo regional.

En este sentido, la cadena de valor del trigo fue responsable del empleo de más de 414.000 personas al segundo trimestre del 2022. De esta manera, **el volumen de empleo de la cadena triguera creció [casi un 7% respecto a la campaña 2020/21](#)**. No conforme con ello, la cadena del trigo ganó peso en su participación respecto al total de empleo generado por las Cadenas Agroindustriales Argentinas (CAA), acercándose al 12% del empleo agro del país.

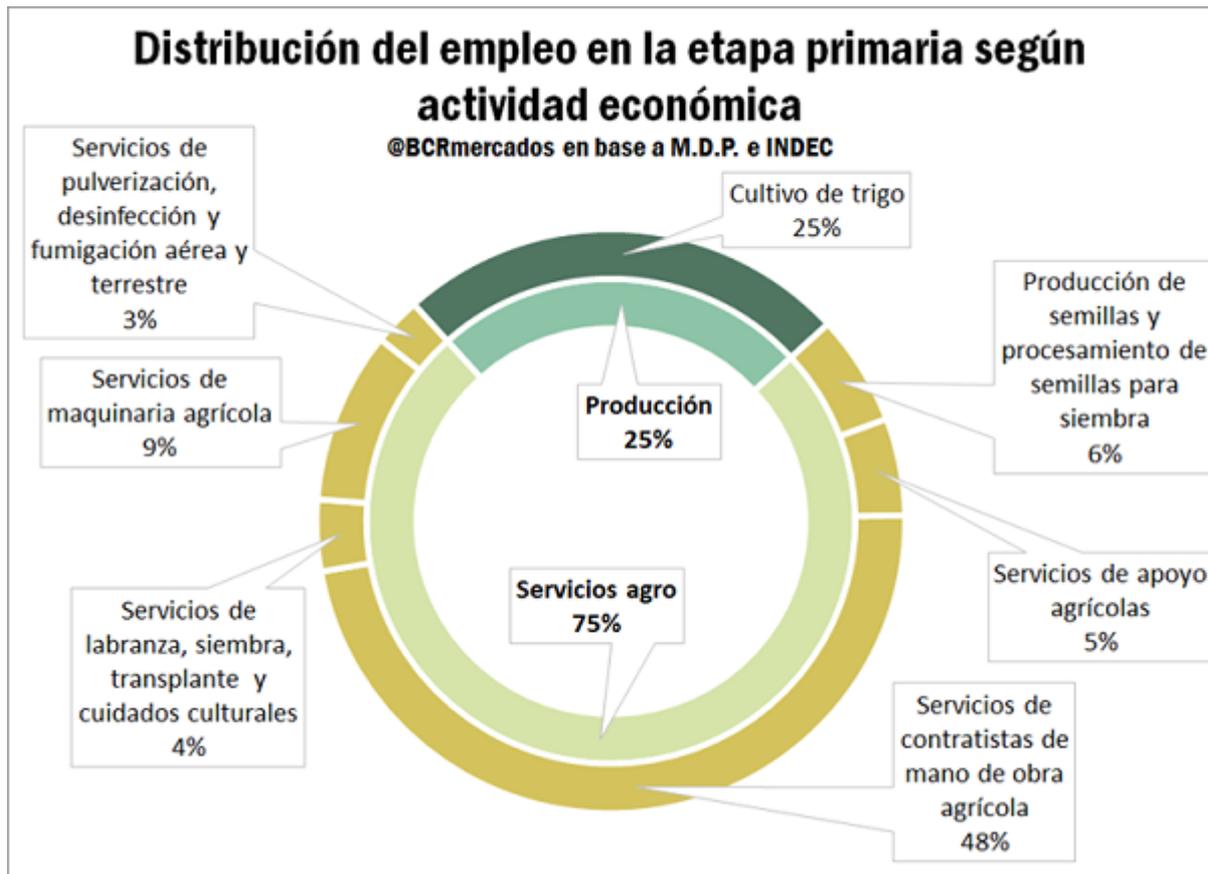


Ocupados en la cadena de trigo por etapa de actividad económica

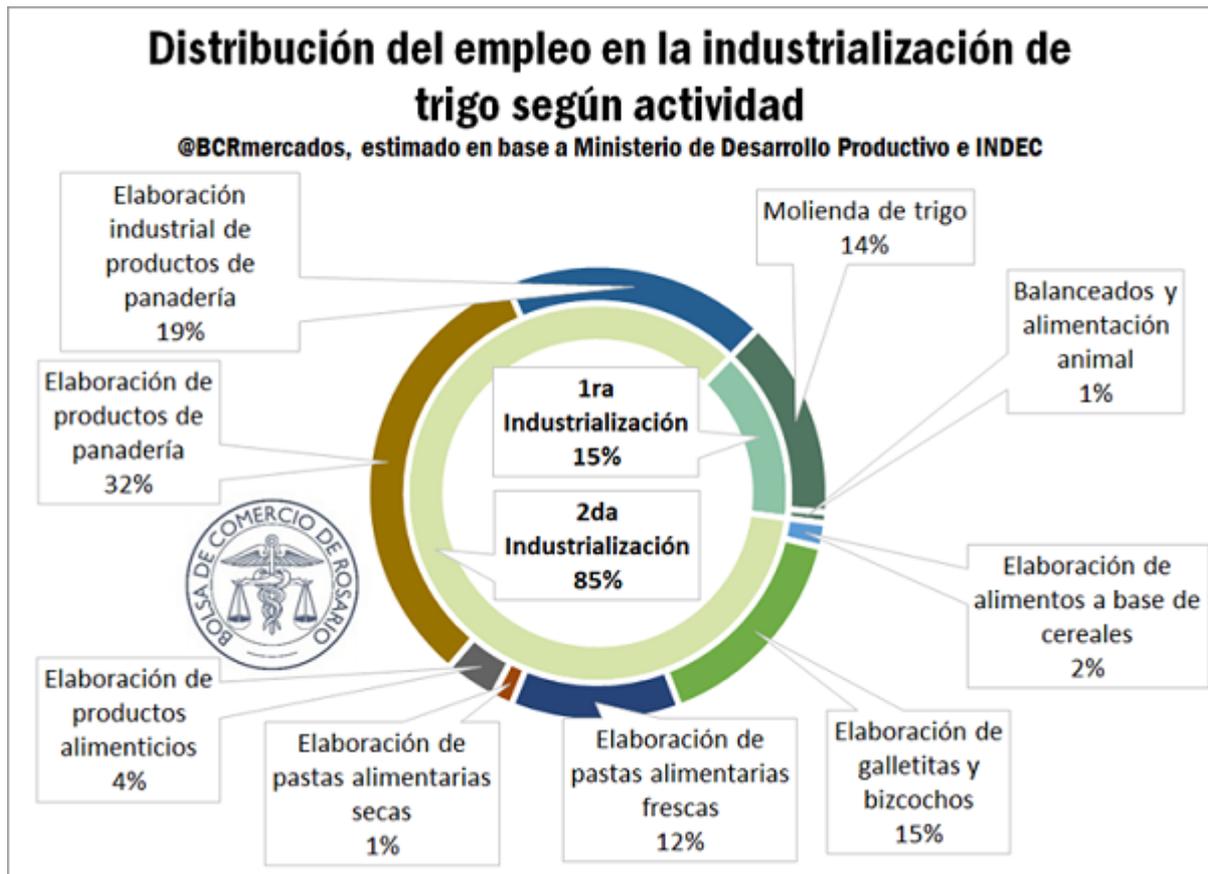
Etapa	Ocupados	Participación sobre total cadena triguera	Participación sobre total de las CAA
Insumos y Maquinaria	20.930	5%	18,6%
Primaria	60.884	15%	4,7%
Industrialización	143.734	35%	16,4%
Comercialización	168.922	41%	15,7%
Transporte y Almacenamiento	17.177	4%	12,4%
Servicios Relacionados	2.878	1%	20,0%
Total	414.526	100%	11,8%

Fuente: @BCRmercados, estimaciones propias en base a MDP e INDEC.

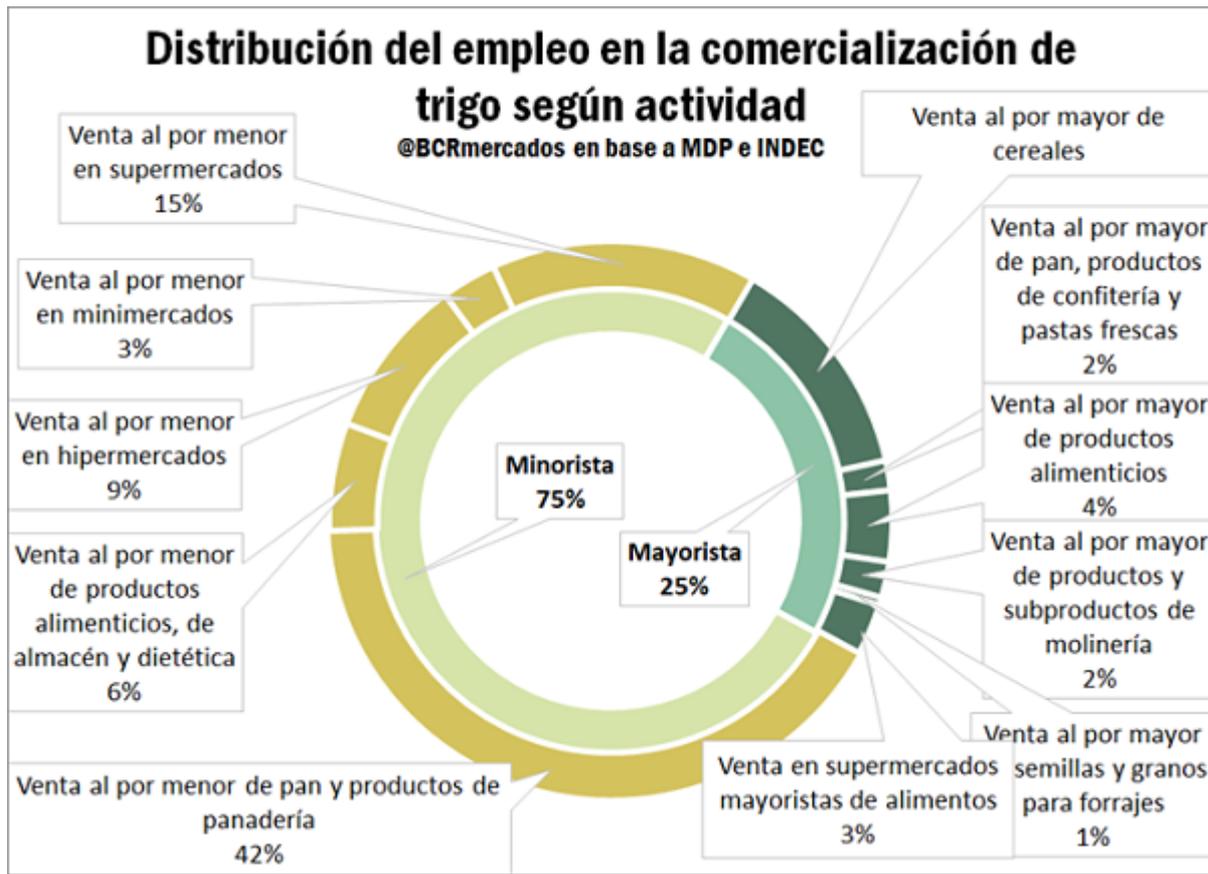
La producción de trigo es una generadora de actividad y empleo fundamental para esta cadena de valor. No obstante, en la producción primaria son los servicios agros los principales generadores de empleo, con los contratistas de mano de obra agrícola como protagonistas.



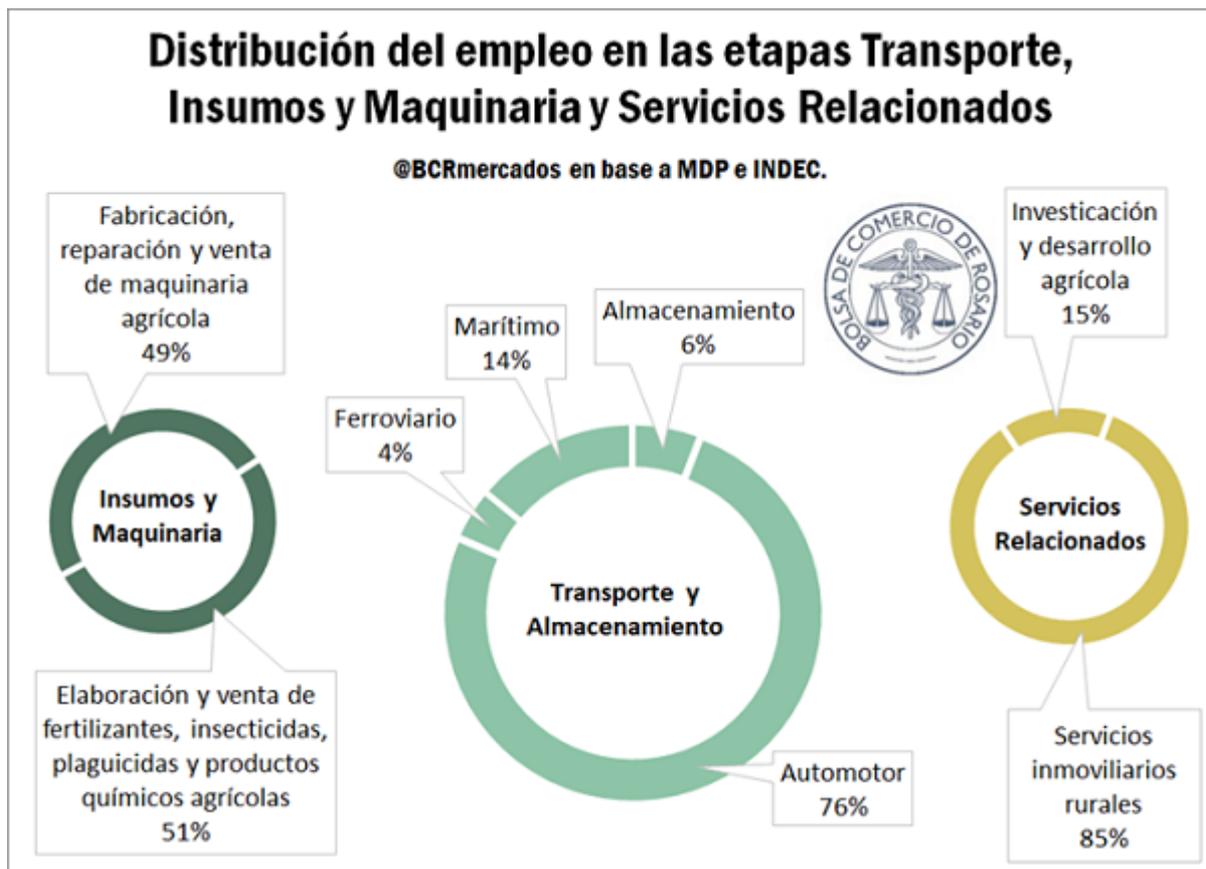
Asimismo, la comercialización y la industrialización de trigo se siguen destacando año tras año. Estas dos actividades dan cuenta de tres de cada cuatro puestos de trabajo de la cadena del trigo argentino. En la industrialización del trigo, el rol preponderante para el empleo se encuentra en la segunda industrialización del trigo, con la elaboración de panificados, galletitas, balanceados, pastas, entre otros productos. Sin embargo, la primera industrialización del trigo es clave para la generación de insumos del segundo procesamiento industrial triguero.



Por otra parte, en la comercialización de trigo se destaca la comercialización minorista, responsable de tres cuartos del empleo comercial triguero. En este sentido, la venta minorista de pan y productos de panadería emerge como la actividad más empleadora en la comercialización del trigo.



Finalmente, cerca del 10% del empleo de la cadena triguera se explica en el transporte, los insumos, la maquinaria agrícola y una serie de servicios relacionados al trigo argentino. Dentro del transporte, por la importancia del camión en la logística granaria argentina, el transporte automotor es el protagonista. Por otra parte, la distribución de puestos de trabajo entre insumos y maquinaria es muy similar, pero no así en los servicios relacionados, donde se destacan los servicios inmobiliarios rurales.



Como comentarios finales, merece la pena destacar que el panorama productivo de la cosecha de trigo 2022/23 es muy diferente al que nos encontramos en la campaña que acaba de terminar. Con un fallo de cosecha tan importante como el que se está verificando, los empleos que están involucrados con los servicios al agro, los del transporte automotor y la comercialización se verán afectados de alguna manera y ellos encuentran fuerte raigambre en las poblaciones del interior. En la medida que los niveles de producción, exportación e industrialización se sigan resintiendo, es esperable que la demanda de trabajo de la cadena se debilite, aunque deberemos esperar a los datos consolidados para poder dar cuenta de ello.

Metodología de estimación

Partiendo de los datos de empleo privado registrado desagregado a seis dígitos publicados en por el Ministerio de Desarrollo Productivo, se estimó el total de puestos de trabajo registrados que estuvieron involucrados en la cadena triguera directamente en el segundo trimestre de 2022. A aquellas actividades que tienen una relación directa tanto en la producción de trigo como en la primera y la segunda industrialización y la comercialización de productos elaborados en base al trigo (como el pan), se los computó al 100%.

Luego, para aquellas actividades en las que, dado el nivel de desagregación de los datos, resulta imposible determinar con precisión cual es la cantidad de ocupados que están estrictamente relacionados con la cadena, se procedió a utilizar distintas ponderaciones basadas en diferentes criterios:



- El número de hectáreas destinadas al cereal sobre el total del área sembrada en Argentina;
- La producción de trigo en toneladas sobre el total de toneladas de productos agrícolas obtenidas;
- El valor de las exportaciones de trigo sobre el valor del total de las exportaciones argentinas;
- La proporción de trigo destinado a la producción de balanceados sobre el total de granos que se destinan a alimentos balanceados;
- La ponderación de la categoría Pan y cereales dentro del IPC
- La proporción de ventas de artículos de almacén dentro de las ventas totales en supermercados mayoristas que informa el INDEC, corregida por la ponderación de la categoría Pan y cereales del IPC.

Así se obtuvo el total de empleo privado registrado asociado a la cadena triguera. Para obtener el número de puestos de trabajo totales, incluyendo a los asalariados no registrados y a los no asalariados, se utilizó la información provista por el INDEC en la cuenta generación del ingreso, que explicita el número de ocupados por grandes sectores de actividad según sea Asalariado Registrado, Asalariado No Registrado y No Asalariado.

Aquí nos basamos en el supuesto de que la distribución del empleo asalariado no registrado y del empleo no asalariado de cada actividad económica dentro de cada sector económico mantiene las mismas proporciones que el empleo asalariado privado registrado. Para ejemplificar, si la actividad "cultivo de trigo" representa el 1,03% del total de empleados privados registrados dentro del sector "Agricultura, ganadería, caza y silvicultura", suponemos que esta proporción se mantiene entre los asalariados no registrados y los no asalariados que están ocupados en ese sector económico.

Procediendo del mismo modo para todas las actividades económicas que componen a la cadena de trigo, obtenemos finalmente el número total de ocupados relacionados a la cadena, abarcando todo tipo de empleo.





 Commodities

Panorama internacional del trigo 2022/23

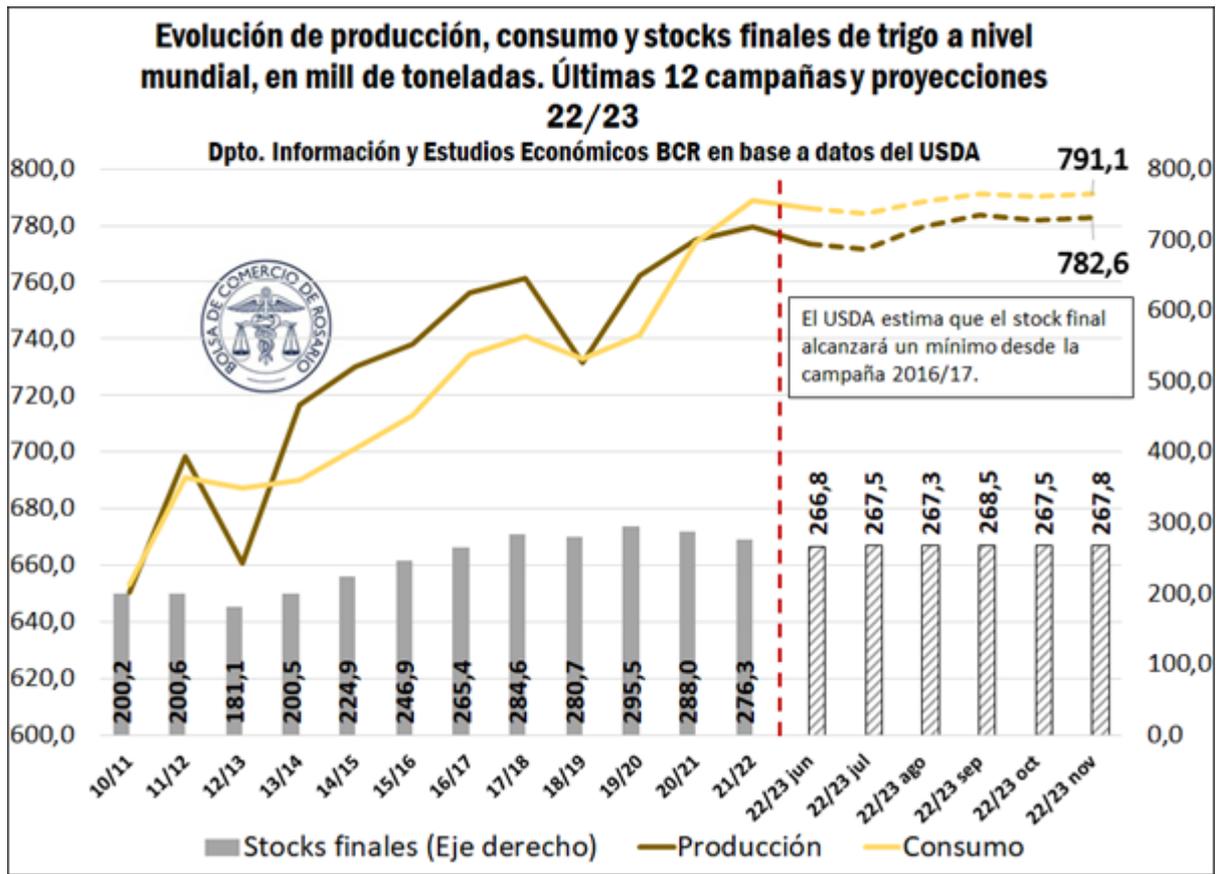
Agustina Peña – Emilce Terré

El aumento de oferta en Rusia, Australia y Canadá no resulta suficiente para compensar la caída en Argentina y USA, ajustando a la baja el nivel de stocks de trigo en el mundo. Ante estos cambios, se descuenta una reorganización del comercio internacional.

El escenario del mercado de trigo 2022/23 encuentra al mundo de cara a una oferta con abultadas producciones en varios exportadores importantes, y mermas considerables para otros jugadores clave. Mientras tanto, el consumo se posiciona por tercer año consecutivo por encima de la producción. Esto deja a los stocks globales de esta campaña en mínimos desde hace, al menos, cinco ciclos.

En el siguiente gráfico observamos la evolución tanto de la producción como del consumo y los stocks finales de trigo a nivel mundial, según datos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). También, se detallan las proyecciones para la campaña 2022/23 categorizadas por mes, desde mayo hasta noviembre del corriente año. Se espera que la demanda mundial en el actual ciclo supere a la producción en 8,5 Mt.



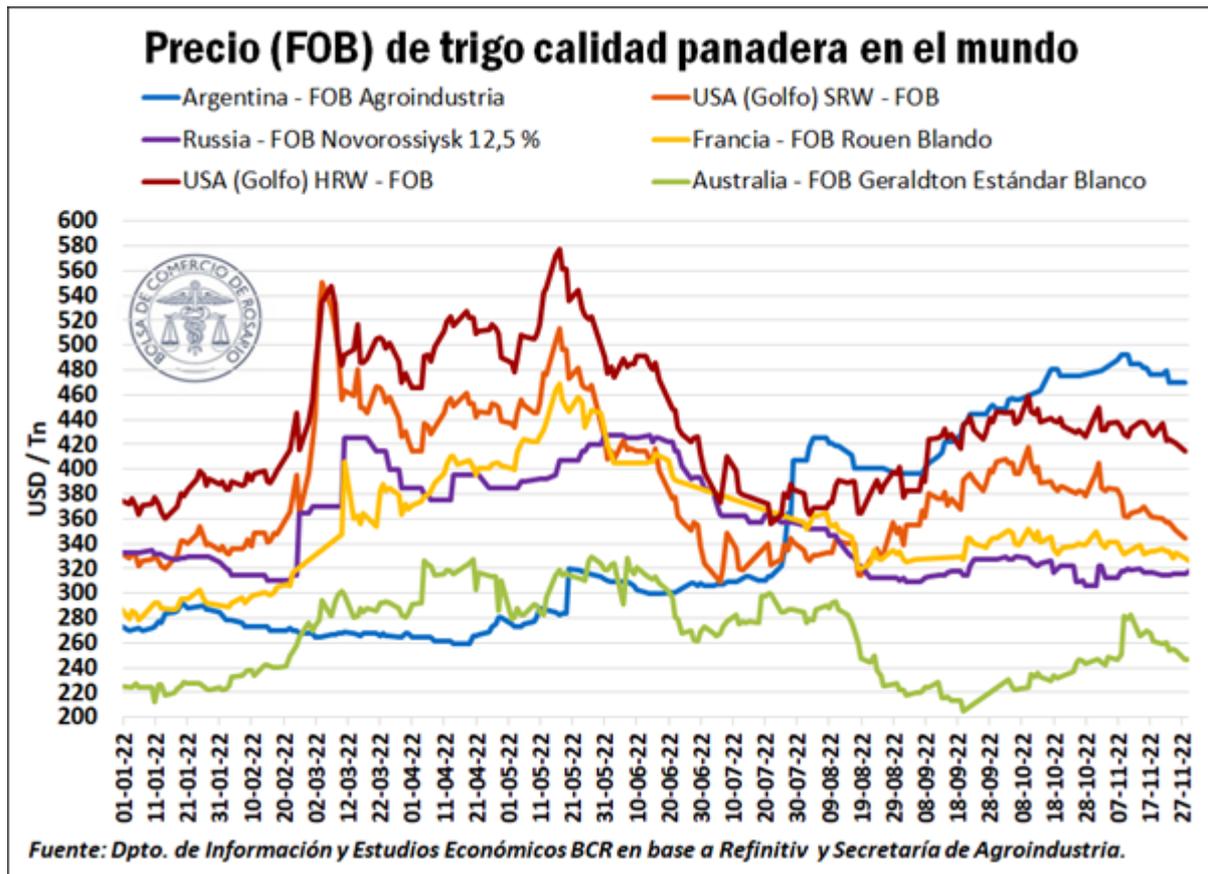


Si nos paramos desde el lado de la oferta, vemos que la producción se estima en 782,6 Mt, apenas 0,4% por encima del ciclo 21/22. Ahora bien, si bien la oferta total no parece variar de una campaña a la otra, sí se advierte un cambio al interior de los principales países abastecedores a nivel mundial.

En Rusia, Australia y Canadá se espera un aumento de la producción, compensando en gran medida las disminuciones de Estados Unidos y Argentina, con la consiguiente reorganización de las participaciones en las exportaciones globales. Si a esto lo concatenamos con el efecto incertidumbre del aún persistente conflicto ruso-ucraniano, esta reorganización podría cambiar el destino global del trigo el próximo año.

Indudablemente, tal situación ha tenido impacto en los precios internacionales del grano. El trigo sufrió un importante rally alcista debido al conflicto en el Mar Negro a principios del año, y esto llevó a los precios del cereal a máximos históricos en todos los destinos. Por otro lado, el azote severo del clima seco que estuvo y está golpeando fuertemente a todas las regiones del globo, terminó de añadir sostén al impulso alcista en las cotizaciones, especialmente del trigo de Estados Unidos, de Argentina y de la UE.

Por esto, a medida que avanzaban los estadios de siembra y cosecha, se fueron deteriorando fuertemente las condiciones del cereal en las regiones mencionadas y el mercado comenzó a descontar una situación de desbalance con un nuevo salto alcista en los precios que se mantuvo hasta que el anuncio de las abultadas cosechas de Rusia (92Mt), de Australia (45 Mt), y de Canadá (35 Mt) comenzaron a presionar a la baja al cereal 22/23.



Tal situación en precios también estuvo determinada por los vaivenes del conflicto en el Mar Negro, ya que la participación de Rusia y Ucrania en las exportaciones de trigo generó tensiones constantes y llenó al mercado de incertidumbre, hasta que el corredor humanitario acordado en cooperación con la ONU pudo brindar cierta estabilidad en los envíos de trigo ucraniano e hizo que el efecto bajista se intensificara.

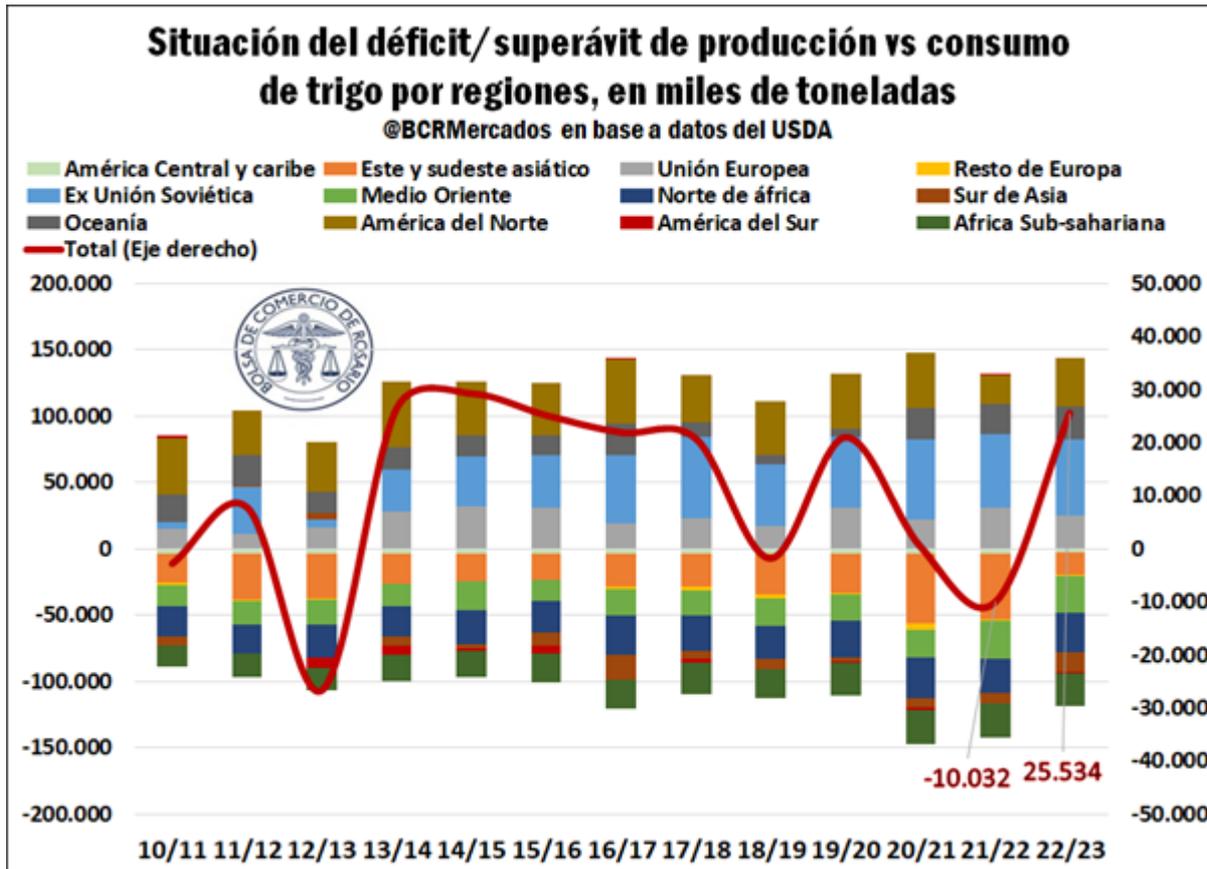
En la imagen anterior vemos como los países con mejores cosechas para la 2022/23 se posicionan más competitivos, es decir, con precios FOB por debajo de la media de los principales exportadores; mientras que las producciones deficientes de los países perjudicados continúan fortaleciendo a los precios del grano.

Debido a la reciente cosecha y la afluencia del cereal australiano, el precio FOB de este país al 27/11 del corriente año se posiciona como el más competitivo anotando US\$246/t, le sigue el trigo ruso y el francés, con US\$ 316/t y US\$ 328/t, respectivamente. Por encima de la media se encuentra el trigo de invierno de EE.UU., con valores de US\$ 344/t y US\$ 415/t en sus dos variantes, y último en competitividad se posiciona Argentina con un FOB que llega los US\$ 470/t.

El caso de nuestro país para este ciclo en relación con el comercio internacional es un tanto pesimista, en el sentido que se prevé una caída en su participación de mercado a manos de Rusia y Australia en los destinos del sudeste asiático, una región que supimos abastecer en buena medida cuando el país oceánico sufrió graves sequías que recortaron fuertemente su producción de trigo. Además, la limitada oferta argentina tenderá a priorizar el abastecimiento del consumo interno.

En cuanto a las zonas demandantes netas de trigo, en la campaña 2022/23 se estima una disminución importante en el déficit del "este y sudeste asiático", que pasa de 48 Mt en el ciclo 2021/22 a 17 Mt en la actual campaña. Asimismo, el sur de Asia se estima que duplique su déficit en este ciclo respecto al anterior, lo cual ha coadyuvado a consolidar su posición importadora en niveles muy superiores al registrado en campañas anteriores.

En definitiva, para el ciclo 2022/23 ya se proyecta un mayor excedente de producción versus consumo regional de 25,5 Mt, mejorando ampliamente los niveles de déficit obtenidos en el ciclo anterior (10 Mt), como muestra la siguiente imagen.



Por último, si se analiza la variación de stocks finales para la campaña 2022/23 por países, se observa que India, el norte de África, Argentina, y en menor medida, América del Norte serán los que presenten la merma más sustantiva, en sintonía con el magro resultado productivo. China, por su parte, obtendría una suba de stocks de 3,3 Mt, a diferencia de la baja de 3,1 Mt mostrada en la campaña 2021/22, aunque en dicho caso por un consumo interno que ha caído de los niveles alto que se expresaban en términos históricos.



Indicadores Comerciales de la Campaña de Trigo 2021/22

Natalia Marín - Emilce Terré

La campaña de trigo 2021/22 tuvo comienzo el primer día de diciembre del año 2021 y finalizó el 30 de noviembre del año 2022. Se comercializaron más de 25 millones de toneladas en plaza local y más de 15 millones fueron declaradas en ventas al exterior.

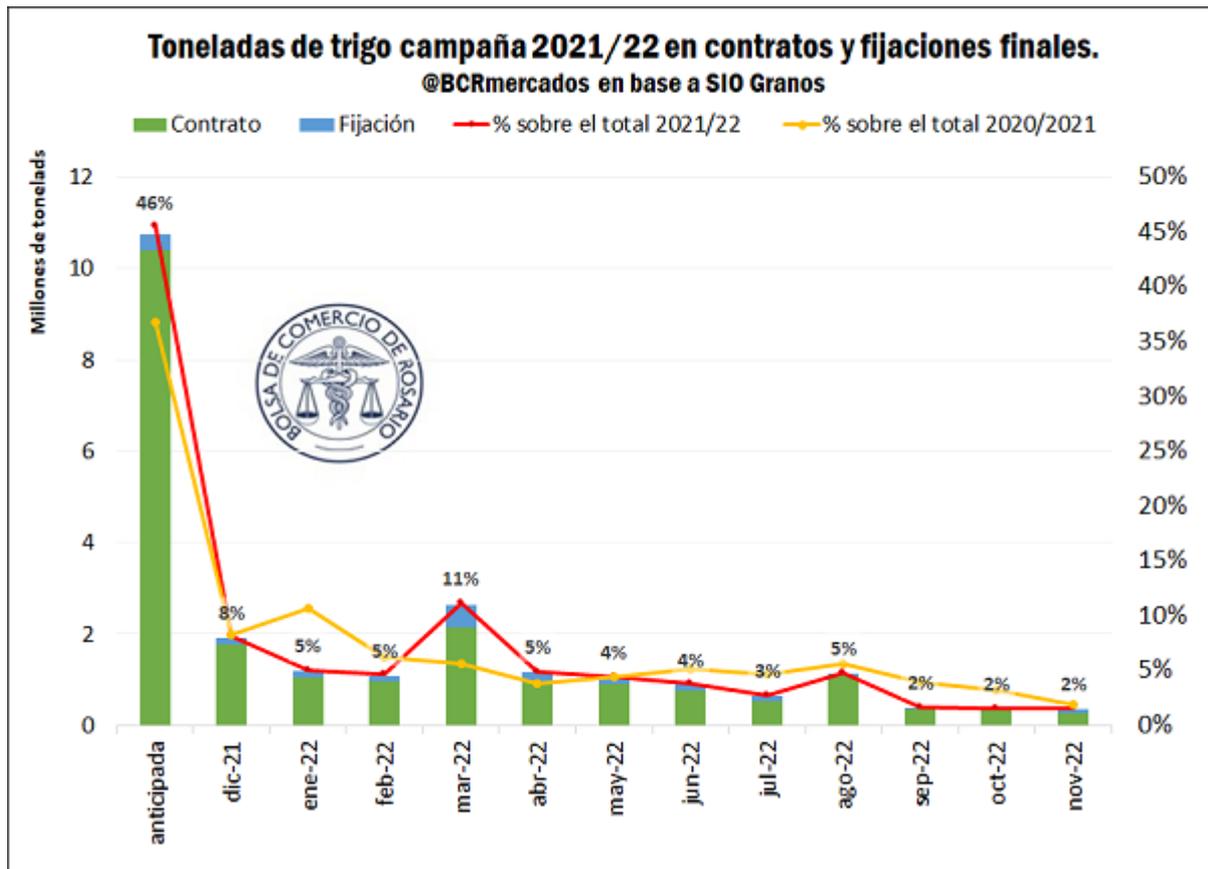
1) Operaciones en el mercado Interno

SIO Granos es una plataforma electrónica de acceso público con información de operaciones de compraventa y canje de granos y la publicación de precios de referencia. Se realiza a continuación, un estudio únicamente sobre las operaciones finales de la campaña de trigo 2021/2022.

El total de toneladas negociados en Argentina entre diciembre de 2021 y noviembre de 2022 en contratos alcanzó 21,4 millones de toneladas, en tanto que las fijaciones sumaron otros 2,2 millones de toneladas y las rectificaciones 2,2 Mt. Tal como puede apreciarse en el cuadro que sigue, en comparación con la campaña anterior, el volumen de toneladas en contratos aumentó un 30%, mientras que el volumen de fijaciones permaneció constante.

		Toneladas finales comercializadas de trigo según operación campaña 2020/2021 vs 2021/2022. @BCRmercados en base a SIO- Granos					
Cosecha	Producto	Contrato	Fijación	Rectificación	Rectificación Ampliación	Rectificación Fijación	Total general
2020/2021	TRIGO CAND.	353.245	209.434	37.135		267,07	600.082
	TRIGO PAN	16.075.369	1.962.752	1.121.399	3.233	22.183	19.184.937
	TOTAL	16.428.615	2.172.186	1.158.534	3.233	22.450	19.785.018
2021/2022	TRIGO CAND.	61.404,30	11.584	19.530			92.518
	TRIGO PAN	21.330.927	2.170.513	2.177.237	1.397	34.999,12	25.715.073
	TOTAL	21.392.331	2.182.096	2.196.767	1.397	34.999	25.807.591
Var % totales 2020/21 vs 2021/22		30%	0%	90%	-57%	56%	30%

La distribución de contratos y fijaciones durante los meses de la campaña comercial fue la siguiente:

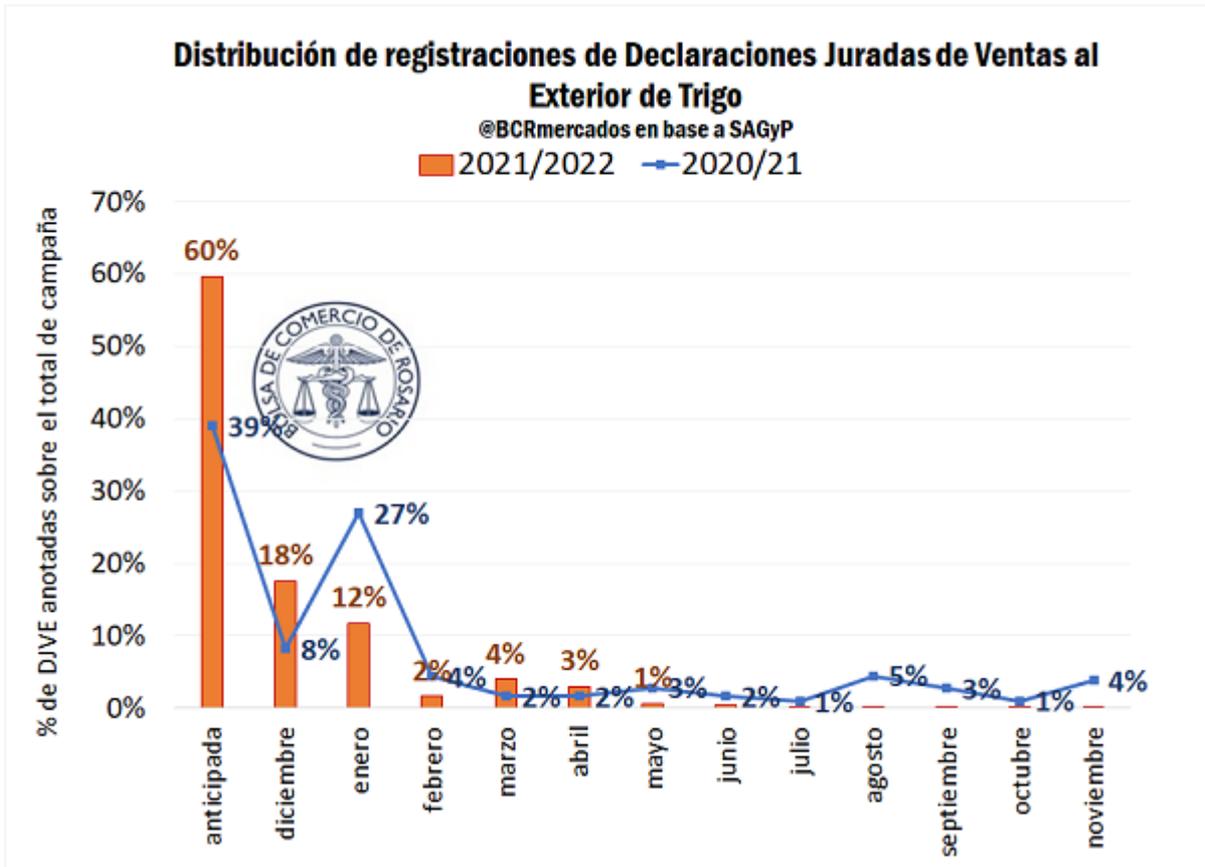


El 46% de los contratos y fijaciones de trigo 2021/22 se hicieron de modo anticipado; ello es, previo a diciembre de 2021, superando la participación del año anterior. Se destaca también la mayor proporción de operaciones realizadas en el mes de marzo respecto a años anteriores, vinculado al inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania, interrumpiendo el flujo del comercio internacional y presionando transitoriamente al alza los valores del cereal en los mercados externos de referencia.

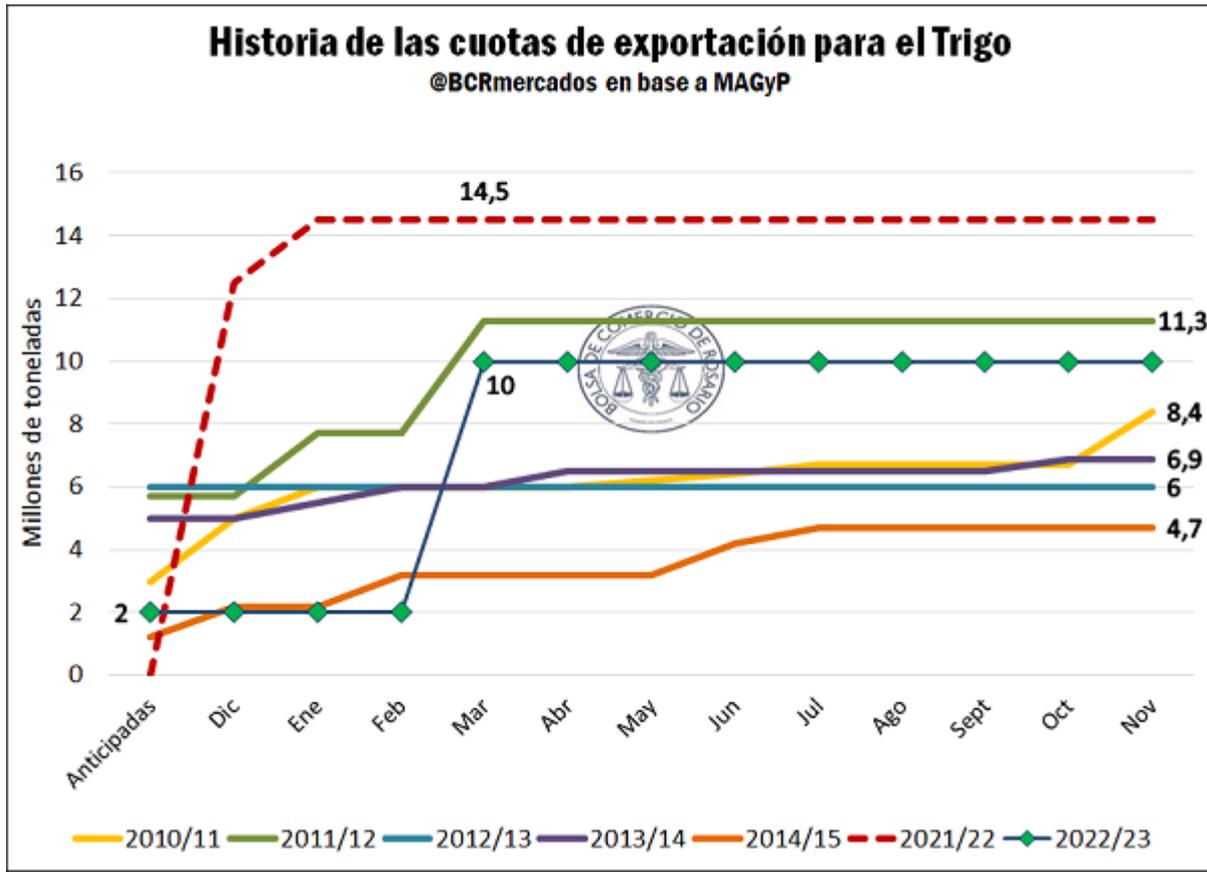
Con relación a las principales características de los contratos y fijaciones finales, 70% corresponden a Precio Hecho y el 30% a Fijar Precio. El 20% de las operaciones fueron en pesos, el 60% en dólares y el porcentaje restante correspondió a operaciones sin moneda declarada. Por último, se resalta que el 44% de los contratos y fijaciones tienen como lugar de destino el Gran Rosario.

2) Ventas al Exterior y Embarques

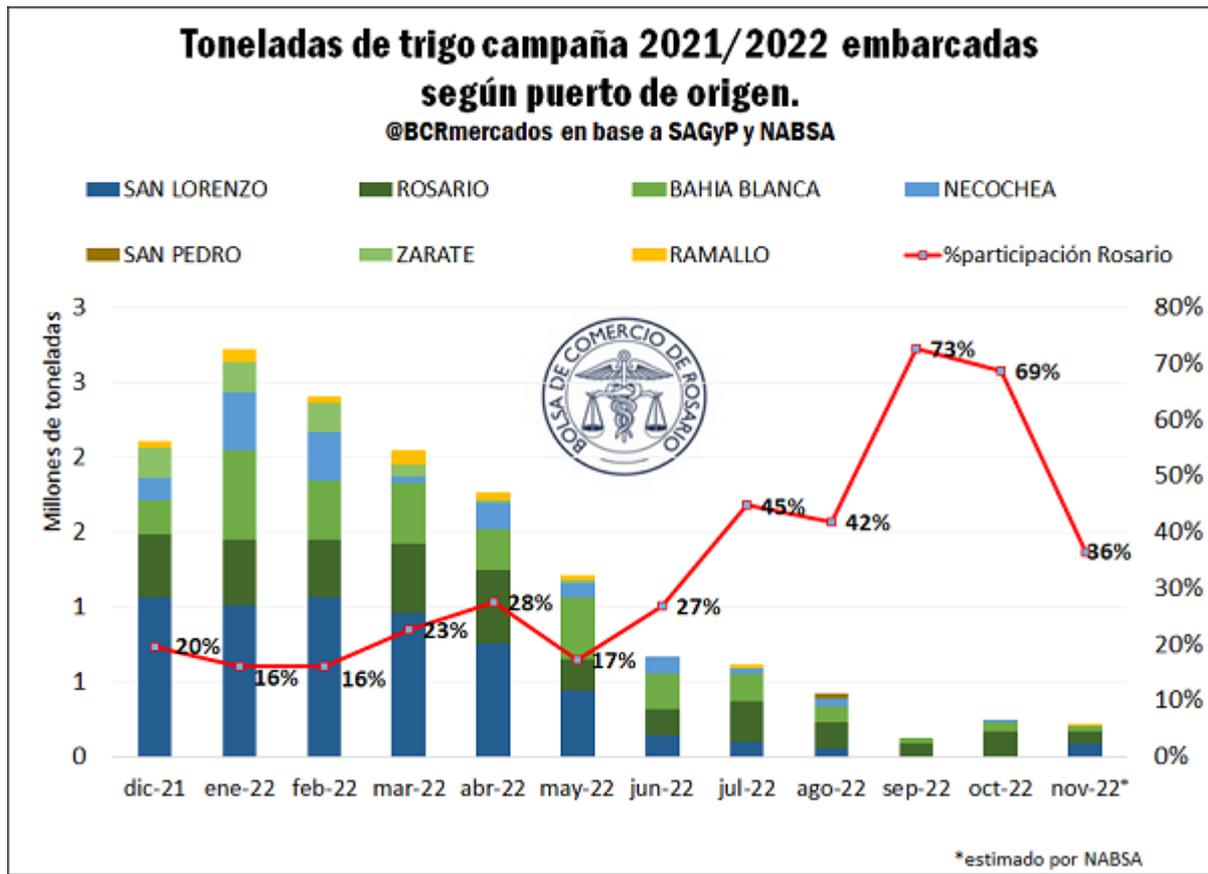
De acuerdo con los datos presentados por SAGyP, el volumen de Declaraciones de Ventas al Exterior de trigo para la campaña 2021/22 alcanzó un total de 15.245.744 toneladas. La mayor proporción de las ventas (el 60%) correspondieron a operaciones anticipadas; es decir, previas a diciembre 2021, en tanto que, a diferencia del año anterior, el segundo pico estacional se registra en diciembre y no en enero. En ambos casos, desde febrero en adelante las ventas al exterior son relativamente marginales, y se corresponden mayormente con operaciones de exportación a Brasil.



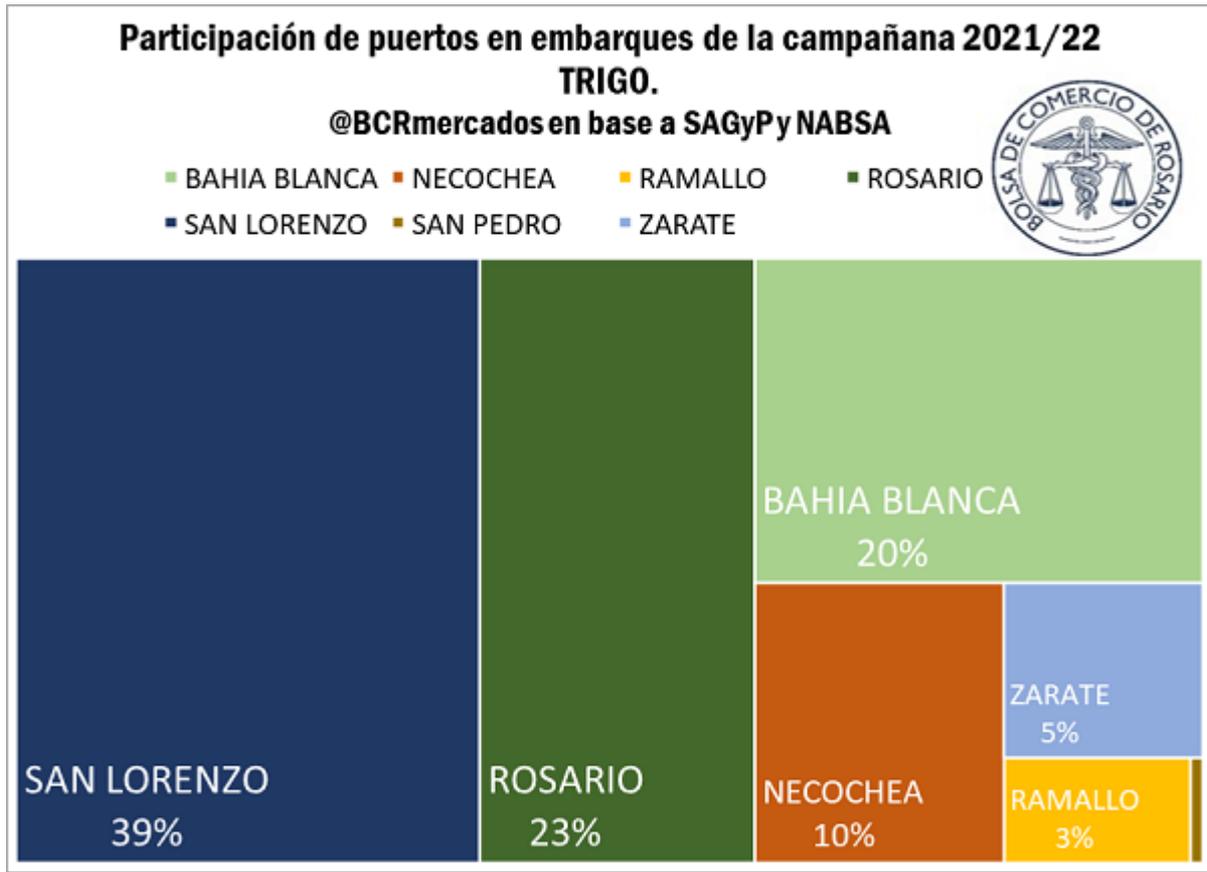
Debe considerarse que, hace un año atrás, se reintrodujeron los "volúmenes de equilibrio", o cupos a la exportación del cereal. En un inicio, se estableció en el mes de diciembre de 2023 un "volumen de equilibrio" de 12,5 Mt, para luego ampliarlo en enero de 2022 a 14,5 Mt. El establecimiento de estos volúmenes generó una "competencia por los cupos", haciendo que las empresas exportadoras se apuraran por registrar operaciones y generando una alteración en el flujo de negocios.



En cuanto a embarques, como resulta habitual, la mayoría se concentró en los primeros meses luego del inicio de la campaña. En total, se despacharon al exterior aproximadamente 14,555.175 millones de toneladas de trigo, de las cuales el 62% partieron desde las terminales portuarias del Gran Rosario.



El segundo nodo portuario más importante en participación de embarques de trigo fue Bahía Blanca, con el 20%, en tanto que Necochea/Quequén cierra el podio con el 10%.



Respecto del valor exportado de la campaña por parte del complejo trigo, hubo ingresos por aproximadamente U\$S 4.844 millones, de los cuales el trigo como grano aportó el 96%, y el resto fue compuesto mayoritariamente por harina de trigo.





¿Cuándo se restablecerá el balance mundial de trigo y quiénes dinamizarán el comercio hacia la campaña 2031/32?

Bruno Ferrari

Luego de tres ciclos con desbalances en el mercado mundial de trigo, se espera un reacomodo hacia el ciclo 2023/24. A largo plazo se proyecta gran protagonismo de la UE y el Mar Negro en exportaciones, y África como dinamizador de la demanda global.

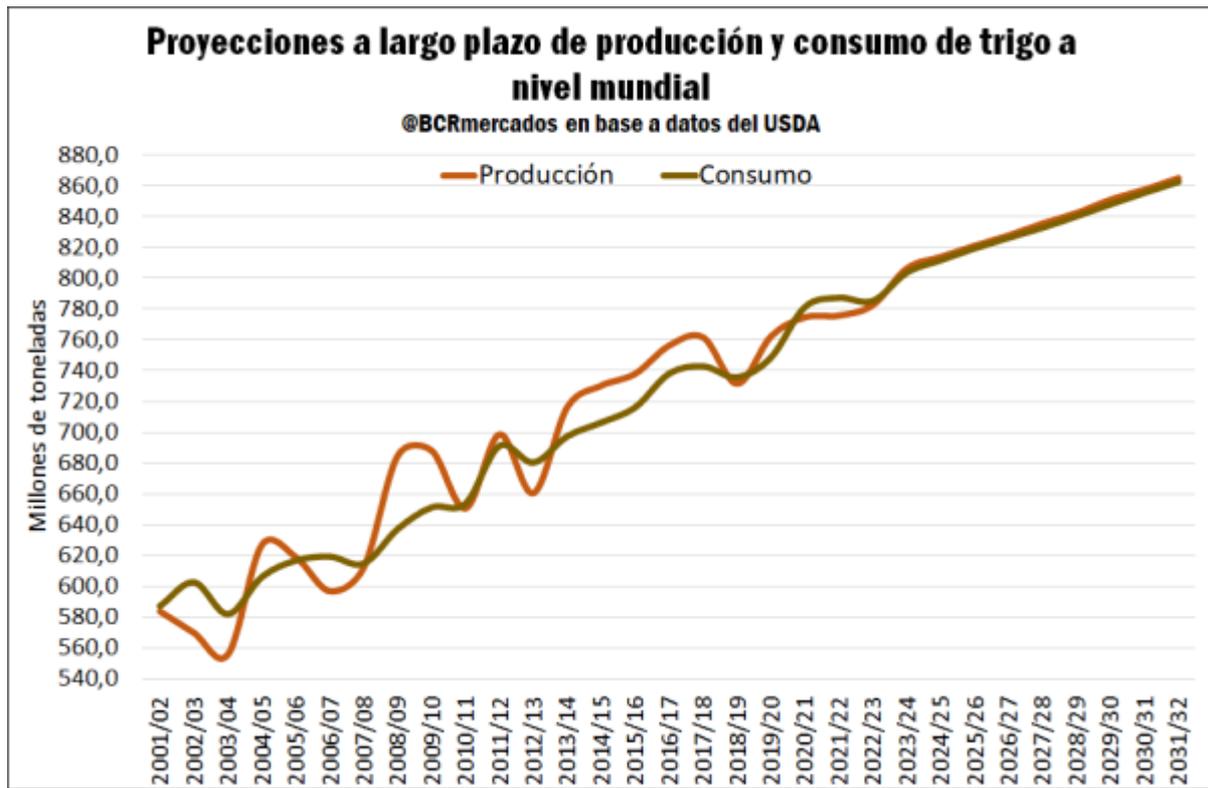
El mundo de los *commodities* agrícolas viene atravesando años de importantes disrupciones con cambios bruscos de escenario de un momento a otro, obligando a operar en un contexto de gran volatilidad en términos generales.

En 2020, con el devenir de la pandemia por Covid-19 se registró un gran aumento en el consumo de trigo, lo cual descalibró la hoja de balance del cereal y no por una mala producción global tal como sucede habitualmente. En este caso, el sistema de precios no tuvo tiempo de anticipar la mayor demanda futura promoviendo una mayor producción para abastecer el aumento en el consumo del ciclo 2020/21.

En la campaña 2021/22, si bien la producción global aumentó ligeramente, no fue suficiente para el contexto de demanda creciente. La Unión Europea, Ucrania, Marruecos, Argentina y Australia mejoraron fuertemente su producción luego de una mala cosecha. No obstante, no acompañaron las cosechas claves de Canadá, Rusia y Estados Unidos que en conjunto presentaron una merma en producción de 28,2 millones de toneladas.

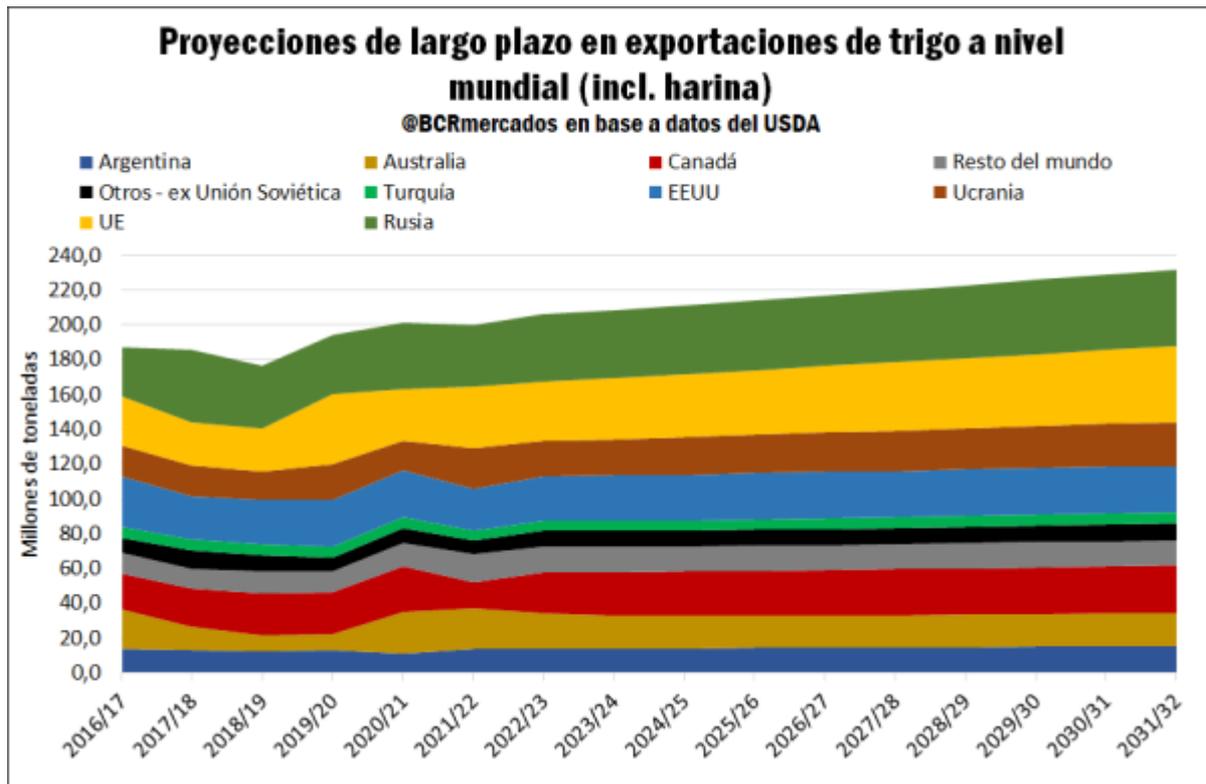
Para el ciclo 2022/23 se achicó la brecha entre producción y consumo global con un desbalance estimado de 2,4 Mt, por debajo de las 11,2 Mt registradas en el ciclo previo. Este último año, lo que no permitió rebalancear el mercado de trigo fue claramente el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. La invasión a Ucrania afectó gravemente el área sembrada, la infraestructura, su producción de cultivos y la posibilidad de exportar con fluidez. En el caso del trigo, la cosecha cayó casi un 40 % hasta 20,5 Mt respectivamente, es decir, 12 Mt menos que la campaña pasada a pesar de que las condiciones climáticas en la región fueron muy buenas.



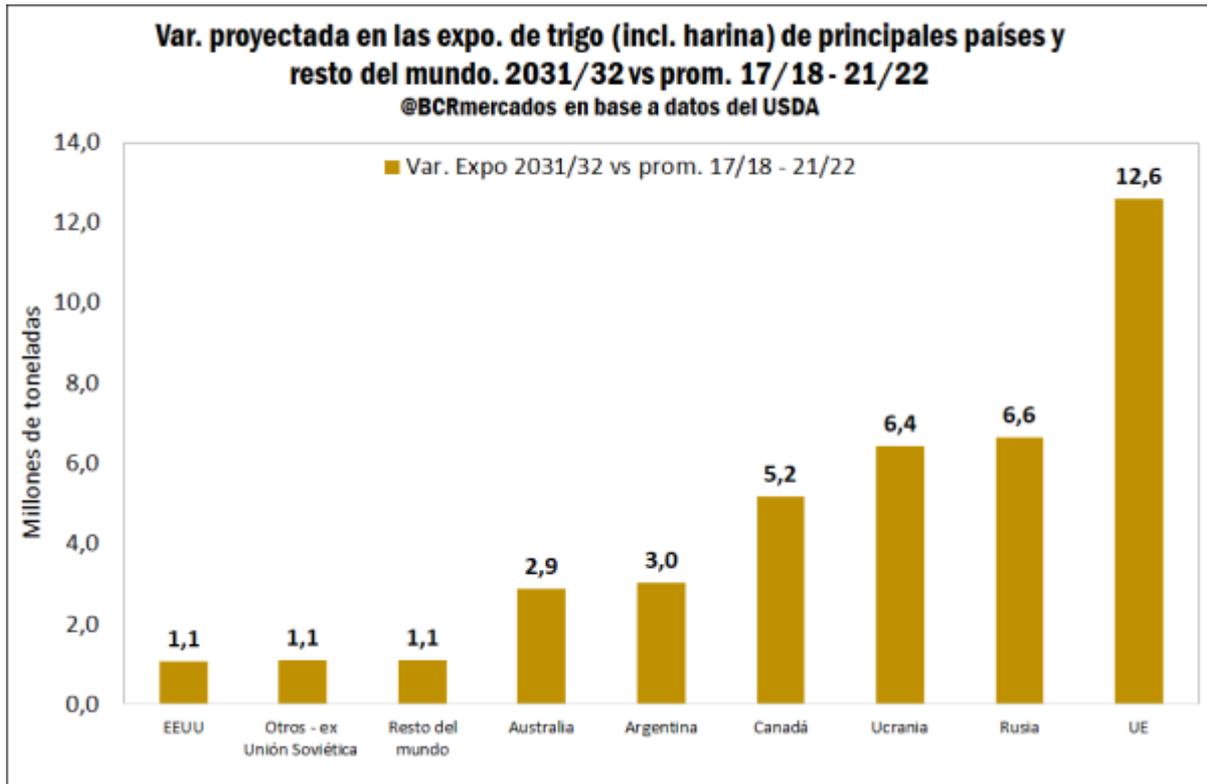


De esta forma, por primera vez desde el trienio 2001/02 – 2003/04 no se registraba un desbalance entre producción y consumo por tres años consecutivos. Recién para el ciclo 2023/24 el USDA proyecta un superávit productivo de trigo que permitiría recomponer en cierta medida los stocks finales a nivel mundial.

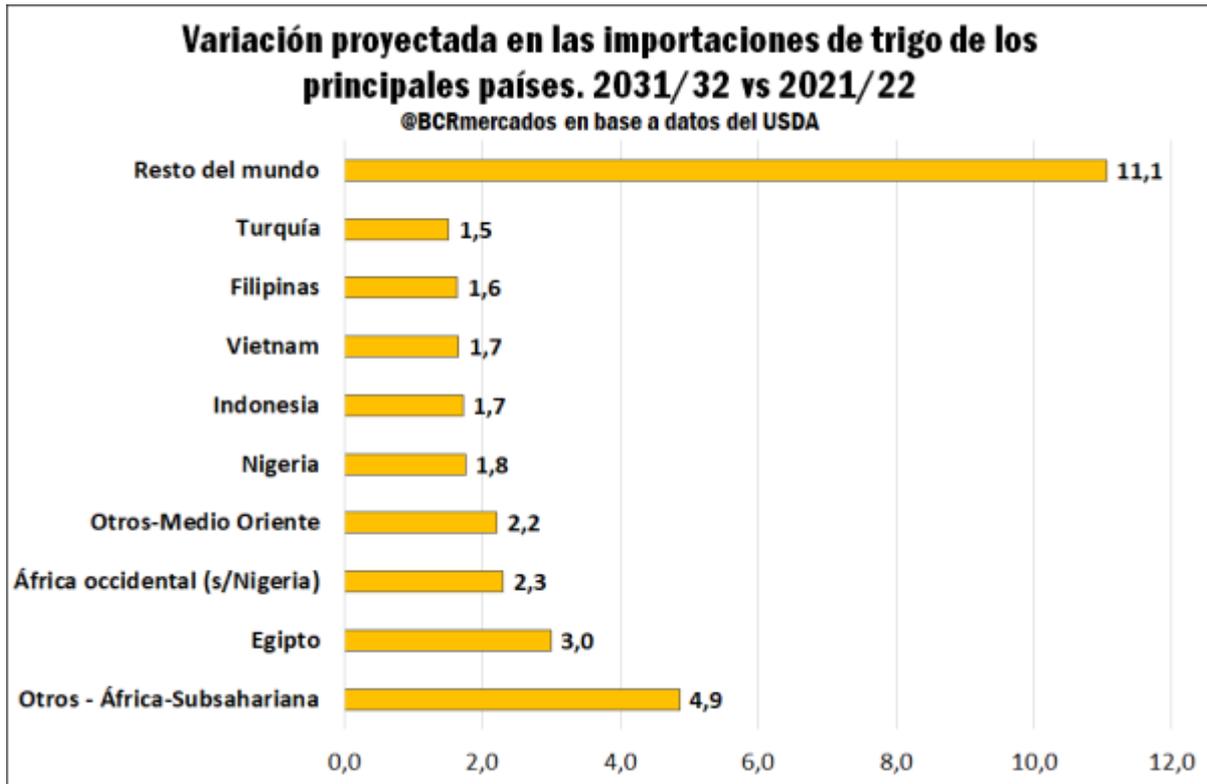
En cuanto a las estimaciones de largo plazo en el comercio mundial de trigo, de cara al ciclo 2031/32 se espera un escenario estable y leves incrementos en las exportaciones por parte de jugadores claves como Argentina o Canadá, al tiempo que una tendencia a la baja de largo plazo en las exportaciones de Australia un competidor importante de Argentina por su estacionalidad de la cosecha. Mientras que, el mayor dinamismo en exportaciones vendría de la mano de Europa y particularmente de la región del Mar Negro.



En el siguiente gráfico, se analiza la variación absoluta en las exportaciones de trigo del ciclo proyectado 2031/32 en comparación al promedio de las campañas 2017/18-2021/22. Se espera que la Unión Europea adquiera gran protagonismo en los próximos años en materia de comercio internacional de trigo con un aumento exportador de 12,6 Mt respecto al promedio. Rusia aumentando 6,6 Mt y Ucrania un guarismo similar con 6,4 Mt respectivamente. Respecto a Argentina, se proyecta un leve aumento en las exportaciones hasta 15,5 Mt contemplando envíos al exterior de harina de trigo. Por otro lado, un dato a recalcar es que si bien Australia mostraría un aumento de 2,9 Mt respecto al promedio exportado entre las campañas 2017/18-2021/22, fueron años particularmente afectados por graves sequías e incendios en el país oceánico que perjudicaron gravemente su desempeño exportador.



Respecto a las perspectivas de demanda internacional, el dinamismo importador sería menos concentrado que el lado exportador, aunque destacando algunas regiones particulares. En este sentido, el continente africano se vislumbra como una de las principales fuentes importante de demanda de trigo en los próximos años, con una perspectiva de incrementar sus importaciones entre el ciclo 2031/32 y 2021/22 en 12,6 Mt. Es decir, casi el 40% del aumento en las importaciones proyectadas. Asimismo, países en crecimiento de Medio Oriente y Asia también serían claves en aumento de importaciones de trigo y de alimentos en general.



Es claro que la demanda internacional de trigo se aproxima de países de ingresos medios o bajos principalmente. Consecuentemente, la Seguridad Alimentaria Mundial es una de las mayores preocupaciones que existe actualmente a nivel internacional, debido a que el conflicto entre Rusia y Ucrania generó nuevas e importantes interrupciones en los mercados de *commodities* agrícolas con grandes aumentos de precios en términos generales. En este sentido, es clave seguir de cerca los factores geopolíticos, ya que tomaron un gran protagonismo aumentando la prima de incertidumbre y dificultando proyectar los escenarios futuros a pesar de lo que sucede con los *fundamentals* de oferta y demanda de largo plazo.

Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 01/12/22

Plaza/Producto	Entrega	30/11/22	23/11/22	1/12/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	57,000	57,650	23,100	↓ -1.1%	↑ 146.8%
Maíz	Disp.	40,100	39,515	20,760	↑ 1.5%	↑ 93.2%
Girasol	Disp.	83,540	82,320	45,300	↑ 1.5%	↑ 84.4%
Soja	Disp.	85,000	68,000	34,900	↑ 25.0%	↑ 143.6%
Sorgo	Disp.	40,100	39,840	19,200	↑ 0.7%	↑ 108.9%

FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-22	344.0	346.9	241.0	↓ -0.8%	↑ 42.7%
Maíz	jul-23	234.5	229.0	180.0	↑ 2.4%	↑ 30.3%
Soja	may-23	385.0	375.4	180.0	↑ 2.6%	↑ 113.9%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 01/12/22

Producto	Posición	1/12/22	24/11/22	1/12/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	278.8	291.6	286.1	↓ -4.4%	↓ -2.5%
Trigo HRW	Disp.	331.8	341.8	299.2	↓ -2.9%	↑ 10.9%
Maíz	Disp.	255.9	261.1	225.2	↓ -2.0%	↑ 13.6%
Soja	Disp.	525.4	527.6	451.3	↓ -0.4%	↑ 16.4%
Harina de soja	Disp.	464.0	451.6	393.0	↑ 2.7%	↑ 18.1%
Aceite de soja	Disp.	1507.9	1651.5	1213.6	↓ -8.7%	↑ 24.3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2.05	2.02	2.00	↑ 1.6%	↑ 2.4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1.09	1.12	1.27	↓ -2.4%	↓ -14.2%
Harina soja/soja	Disp.	0.88	0.86	0.87	↑ 3.2%	↑ 1.4%
Harina soja/maíz	Disp.	1.81	1.73	1.75	↑ 4.8%	↑ 3.9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0.43	0.46	0.41	↓ -6.4%	↑ 3.0%



Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 01/12/22

Origen / Producto	Entrega	1/12/22	24/11/22	1/12/21	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	487.5	487.5	418.0	0.0% ↑	16.6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	414.4	424.4	380.0	-2.4% ↓	9.1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	343.0	357.6	337.4	-4.1% ↓	1.7%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	317.0	317.0	334.0	0.0% ↓	-5.1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	280.0	280.0	179.5	0.0% ↑	56.0%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	295.0	298.3	250.8	-1.1% ↓	17.6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	256.5	256.5	277.0	0.0% ↓	-7.4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	300.0	300.0	235.0	0.0% ↑	27.7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	291.3	296.6	272.4	-1.8% ↓	6.9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	577.6	539.8	461.5	7.0% ↑	25.2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	593.2	591.8	495.3	0.2% ↑	19.8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	585.9	593.7	488.7	-1.3% ↓	19.9%



Panel de Capitales

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	35.37	35.84	126,192,748	73,588,014	190	113
De 31 a 60 días	36.60	37.60	480,310,329	191,971,994	588	332
De 61 a 90 días	38.36	39.41	499,222,328	335,986,325	707	439
De 91 a 120 días	38.31	39.37	521,198,567	271,111,266	583	424
De 121 a 180 días	39.44	39.34	601,808,999	347,610,995	690	473
De 181 a 365 días	39.98	39.82	343,893,242	184,499,324	418	243
Total			2,572,626,212	1,404,767,918	3,176	2,024
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	36.97	37.07	38,589,806	22,916,530	44	25
De 31 a 60 días	38.96	41.23	11,842,897	21,839,631	23	8
De 61 a 90 días	39.58	42.29	12,180,113	15,525,671	12	8
De 91 a 120 días	39.38	39.33	12,623,669	1,338,871	15	2
De 121 a 180 días	41.23	41.61	10,502,678	13,192,482	11	3
De 181 a 365 días	42.11	42.46	15,598,318	21,435,251	8	25
Total			101,337,481	96,248,437	113	71
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	43.74	42.04	742,359,593	353,794,230	122	129
De 31 a 60 días	46.17	44.82	578,129,393	495,588,235	292	199
De 61 a 90 días	45.57	44.84	523,099,755	693,107,139	242	269
De 91 a 120 días	45.59	47.81	398,301,330	197,949,246	136	122
De 121 a 180 días	46.40	41.52	114,166,517	42,170,137	71	47
De 181 a 365 días	42.61	35.30	74,221,796	82,193,994	42	17
Total			2,430,278,383	1,864,802,981	905	783
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	32.07	31.94	69,317,860,163	56,407,254,435	7,455	6,254
Hasta 14 días	35.87	35.54	61,159,173	65,366,168	97	144
Hasta 21 días	34.00	36.00	1,001,473	823,227	4	3
Hasta 28 días	37.00	35.00	1,813,536	653,907	5	2
Mayor a 28 días	38.71	35.23	2,666,292	122,375,133	40	53
Total			69,384,500,637	56,596,472,870	7,601	6,456



Mercado de Capitales Argentino

01/12/22

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	170,604.27	6.01	100.32	104.32					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 168.50	11.41	90.63	91.10	0.59	0.67	16.98	11.24	688,469
Frances	\$ 352.00	7.48	67.80	71.35	1.26	0.99	5.18	7.00	243,234
Macro	\$ 461.80	3.60	57.37	73.97	1.19	0.99	8.53	7.00	267,134
Byma	\$ 206.75	7.68	111.76	98.83	0.83	0.91	-	28.91	169,662
Central Puerto	\$ 186.45	9.68	147.28	188.62	1.15	0.60	18.84	9.64	814,245
Comercial del Plata	\$ 17.90	-3.24	222.24	187.05	1.04	0.83	8.65	8.60	2,745,282
Cresud	\$ 197.60	5.61	98.71	107.20	0.72	0.62	3.62	1.81	285,379
Cablevision Ho	\$ 795.50	7.50	46.37	32.47	0.91	0.83	-	8.60	16,833
Edenor	\$ 119.25	2.80	86.77	109.03	1.10	0.55	-	-	132,829
Grupo Galicia	\$ 263.10	6.30	32.42	41.71	1.34	0.99	10.75	7.00	1,348,838
Holcim Arg S.A	\$ 241.00	11.57	49.26	54.49	1.07	1.07	6.98	3.49	36,016
Loma Negra	\$ 436.25	1.87	77.73	76.29	0.91	-	-	-	183,989
Mirgor	\$ 3,994.50	5.09	3.27	3.14	0.82	0.82	107.49	107.49	7,299
Pampa Energia	\$ 380.10	9.67	136.38	128.70	0.88	0.83	11.18	8.60	548,226
Richmond	\$ 368.50	12.52	56.87	67.11		-	-	-	11,034
Grupo Supervielle	\$ 120.00	5.96	35.49	48.62	1.30	-	-	-	213,331
Telecom	\$ 289.20	0.09	33.06	42.96	0.59	0.59	-	-	479,998
Tran Gas Norte	\$ 266.50	24.97	185.64	183.51	1.35	1.11	-	8.21	277,366
Tran Gas del S	\$ 652.20	9.98	236.36	260.13	0.87	1.11	16.42	8.21	198,105
Transener	\$ 142.75	18.22	150.00	163.86	1.20	1.20	34.34	34.34	395,796
Ternium Arg	\$ 186.50	-0.27	65.77	57.47	0.75	0.67	5.50	11.24	764,612



Títulos Públicos del Gobierno Nacional						01/12/22
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento	
BONOS CANJE 2005						
PAR Ley Arg. (PARP)	1,869	4.1%	11.9%	8.53	31/3/2023	
Disc. Ley arg (DICP)	4,079	-9.1%	14.5%	4.14	31/12/2022	
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2,390	-7.7%	12.4%	9.18	31/12/2022	
BONOS CANJE 2010						
PAR Ley Arg. (PAP0)	1,780	-2.7%	12.5%	8.42	31/3/2023	
Disc. Ley arg (DIP0)	4,300	-1.1%	13.2%	4.26	31/12/2022	
BONOS CANJE 2020						
Bonar Step-Up 2029	7,170	17.9%	50.7%	2.70	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2030	6,905	18.4%	48.7%	2.78	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2035	7,299	19.7%	28.0%	5.34	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2038	9,001	21.5%	29.3%	4.26	9/1/2023	
Global Step-Up 2029	8,100	22.9%	45.4%	2.82	9/1/2023	
Global Step-Up 2030	8,170	22.7%	41.8%	2.97	9/1/2023	
Global Step-Up 2035	7,600	17.9%	27.1%	5.44	9/1/2023	
Global Step-Up 2038	10,220	25.7%	26.1%	4.58	9/1/2023	
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN						
BONTE Oct - 2023	57.5	6.7%	52.0%	0.87	17/4/2023	
BONTE Oct - 2026	21.8	-1.8%	118.0%	3.24	17/4/2023	
BONCER 2023	762.0	4.5%	28.0%	0.28	6/3/2023	
BOCON 6° 2%	780.0	-2.4%	71.0%	0.70	15/12/2022	

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional						01/12/22
Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo	
		Semanal	Interanual	Año a la fecha		
ÍNDICES EE.UU.						
Dow Jones Industrial	34,395.01	0.59%	1.10%	-5.35%	36,952.65	
S&P 500	4,076.57	1.22%	-9.67%	-14.47%	4,818.62	
Nasdaq 100	12,041.90	1.72%	-24.16%	-26.21%	16,764.86	
ÍNDICES EUROPA						
FTSE 100 (Londres)	7,543.58	0.76%	5.81%	2.15%	7,903.50	
DAX (Frankfurt)	14,561.11	0.13%	-4.60%	-8.34%	16,290.19	
IBEX 35 (Madrid)	8,404.90	-0.14%	1.26%	-3.54%	16,040.40	
CAC 40 (París)	6,759.86	0.71%	-0.53%	-5.50%	7,384.86	
OTROS ÍNDICES						
Bovespa	110,925.60	1.79%	6.18%	5.82%	131,190.30	
Shanghai Shenzhen Composite	3,156.14	1.76%	-11.69%	-13.29%	6,124	

Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA

01/12/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 167.685	\$ 165.213	\$ 157.593		
USD comprador BNA	\$ 166.250	\$ 163.750	\$ 155.500	\$ 100.250	65.84%
USD Bolsa MEP	\$ 313.866	\$ 317.326	\$ 290.340	\$ 200.158	56.81%
USD Rofex 3 meses	\$ 210.500	\$ 196.900	\$ 199.650		
USD Rofex 8 meses	\$ 286.800	\$ 273.000	\$ 277.150		
Real (BRL)	\$ 32.47	\$ 31.06	\$ 30.67	\$ 17.73	83.12%
EUR	\$ 176.95	\$ 171.91	\$ 154.71	\$ 114.21	54.93%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-11-2022

Reservas internacionales (USD)	38,014	38,676	36,547	42,790	-11.16%
Base monetaria	4,413,457	4,298,889	4,312,375	3,055,963	44.42%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	26,394	27,438	25,281	7,404	256.47%
Títulos públicos en cartera BCRA	12,087,888	11,939,347	11,199,312	6,375,865	89.59%
Billetes y Mon. en poder del público	3,033,846	2,986,605	2,919,641	2,076,216	46.12%
Depósitos del Sector Privado en ARS	13,597,430	13,961,553	12,859,953	7,170,146	89.64%
Depósitos del Sector Privado en USD	15,139	15,132	14,956	15,828	-4.35%
Préstamos al Sector Privado en ARS	6,256,147	6,267,181	5,903,965	3,743,160	67.14%
Préstamos al Sector Privado en USD	3,542	3,572	3,551	4,432	-20.08%
M ₂ /2	1,012,400	1,017,498	883,309	965,550	4.85%

TASAS

BADLAR bancos privados	68.81%	68.13%	68.56%	32.81%	36.00%
Call money en \$ (comprador)	70.00%	70.00%	70.00%	33.50%	36.50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32.07%	31.94%	31.94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	157.42%	158.69%	137.04%		

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 81.81	\$ 78.08	\$ 90.00	\$ 65.57	24.77%
Plata	\$ 22.77	\$ 21.51	\$ 19.28	\$ 22.31	2.08%

/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.

 /2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista



Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 01/12/22

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	6.9	6.0	18.1	
EMAE /1 (var. % a/a)	sep-22	4.8	6.6	11.3	
EMI /2 (var. % a/a)	sep-22	6.0	6.2	18.7	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	oct-22	6.3	6.2	3.5	
Básicos al Productor (var. % m/m)	oct-22	4.0	6.4	2.8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	oct-22	6.8	7.0	3.9	75.3
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	47.9	46.5	45.9	2.0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	44.6	43.3	41.5	3.1
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	6.9	7.0	9.6	-2.7
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	9.2	10.0	12.4	-3.2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	oct-22	7,901	7,518	6,863	15.1%
Importaciones (MM u\$s)	oct-22	6,074	7,137	5,247	15.8%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	oct-22	1,827	381	1,616	13.1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

